

**Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap
Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan
dan jasa investasi yang Terdaftar
Di Bursa Efek Jakarta**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

N a m a : Debra Inani
No. Mahasiswa : 99.311.136
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

**Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap
Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan
dan jasa investasi yang Terdaftar
Di Bursa Efek Jakarta**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar Sarjana Strata I pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia



Oleh:

N a m a : Debra Inani
No. Mahasiswa : 99.311.136
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu selesai (dari sesuatu urusan, maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain) dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”.
(QS. AL-Insyiraah : 6-8)

“Sesungguhnya Allah SWT tidak mengubah keadaan suatu masyarakat, sehingga mereka mengubah apa yang terdapat di dalam diri mereka”.
(QS. Al-Ra'du 13 : 11)

“ Ilmu adalah senjata, Sabar adalah pakaian, Yakin adalah penolong, Taat adalah kecintaan, Sholat adalah kebahagiaan”.
(Sari Tau ladan Rasulullah SAW)

“Memahami kesulitan, menanggung kesukaran, meramalkan resikonya, mentolerir siksanya, bagi seseorang seperti itu, semuanya memastikan kemasyuran dan sukses”.
(Peribahasa Cina)

“Orang yang berjiwa besar akan selalu menghadapi perlawanan hebat dari orang-orang yang berpikiran picik”.
(David L. Weatherford)

“Kita tidak dapat membuat dadar tanpa memecahkan telurnya, Tanpa adanya pengorbanan tak akan mencapai hasil”.
(Napoleon Bonaparte)

*Kudedikasikan Skripsi ini untuk
Papa dan Mama, yang mengantar
aku dengan kasih dan pengertian*

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Juni 2004
Penulis

Debra Inani

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL


**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP INDEKS HARGA
SAHAM SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Disusun Oleh: DEBRA INANI
Nomor mahasiswa: 99311136

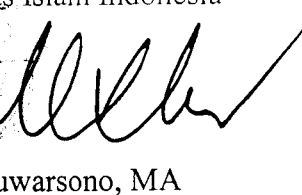

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 12 Agustus 2004

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Martono, SU

Penguji : Drs. Ansari Amani, MM



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

Skripsi Berjudul
Analisis Pengaruh Variabel Makro
Terhadap Indeks Harga Saham Sektor
Perdagangan, jasa dan investasi yang Terdaftar
Di Bursa Efek Jakarta

Ditulis oleh:

N a m a : Debra Inani
No. Mahasiswa : 99.311.136
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Juli 2004
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing



Drs. H. Martono, SU.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja perusahaan yang tergambar pada harga saham, dimana tercermin dalam indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variabel penelitian adalah inflasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), Kurs Valuta Asing (USS) dan suku bunga deposito. Pengujian Regresi Linier berganda (Program SPSS) dengan menggunakan uji F statistik didapat persamaan: $Y = 2,635 - 0,07307 X_1 + 0,823 X_2 - 0,181 X_3 + 0,02032 X_4$.

Berdasarkan uji F atau simultan diperoleh F hitung dengan probabilitas kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,00\% < 5\%$) berarti secara serentak variabel bebas (x) berpengaruh signifikan terhadap variabel tergantung (IHS sektor perdagangan dan jasa investasi). Koefisien determinasi sebesar 0,905, menunjukkan bahwa 90,5% variabel tergantung yaitu indeks harga saham dipengaruhi oleh variabel bebas. Seara parsial dengan uji t didapat inflasi, kurs valuta asing, dan suku bunga deposito tidak mempunyai pengaruh yang signifikan sedangkan indeks harga saham gabungan (IHSG) sangat berpengaruh signifikan terhadap IHS sektor perdagangan dan jasa investasi dengan arah yang positif.

KATA PENGANTAR

Dengan penuh rasa syukur kehadirat Allah SWT, atas izin-Nya, maka skripsi ini dapat terselesaikan, shalawat dan salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan dan pimpinan kita, Nabi Muhammad SAW, para keluarga dan para sahabat beliau serta orang-orang yang beriman.

Keberhasilan dan kegagalan pengelola perusahaan dapat terlihat pada harga saham perusahaan tersebut, dimana kekuatan pasar di bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi saham di perusahaan tersebut di pasar modal. Harga saham dalam penelitian dicerminkan dalam IHS sektor perdagangan dan jasa investasi sebagai indikator dipengaruhi berbagai faktor, baik secara langsung maupun tidak langsung akan mempengaruhi harga saham.

Berangkat dari pemikiran tersebut, maka skripsi ini diberi judul "ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PERDAGANGAN dan JASA INVESTASI." Penulisan ini diajukan guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Terselesainya penelitian dan penulisan skripsi ini, tidak terlepas dari doa serta bimbingan dan dukungan baik moril dan materiil dari Papa dan Mama tercinta serta kakak-kakak dan adikku tersayang. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang turut membantu terselesainya skripsi ini, antara lain:

1. Bapak Drs. Suwarsono, M.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Drs. H. Martono, SU., selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah sabar dan perhatian meluangkan waktu, tenaga dan pikiran yang berharga untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Nur Fauziah, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

4. Bapak Sutrisno, selaku Wali Akademik Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Buat mba Uni, mba vera, mas candra, mas sandi dan sahabat seperjuanganku, terima kasih atas bantuan serta dukungannya.
6. semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah memberikan bantuan moril maupun materil kepada penulis, hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini.

Semoga segala budi baik dari semua pihak tersebut diterima oleh Allah SWT, dan mendapatkan pahala yang berlipat ganda dari-Nya, Amien.

Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang memerlukannya. Penulis sangat menyadari dengan sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, sehubungan dengan kemampuan yang dimiliki oleh penulis. Sehubungan dengan itu penulis mengucapkan terima kasih dengan adanya saran dan kritik membangun dari pembaca demi terbaiknya skripsi ini.

Yogyakarta, Juli 2004

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pernyataaan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan Skripsi	v
Abstrak	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xii
Daftar Gambar	xiii
Daftar Lampiran	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	7
1.3 Batasan Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Landasan Teori	11

2.2.1. Pengertian Pasar Modal	12
2.2.1.1 Instrumen Pasar Modal	17
2.2.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal	19
2.2.1.3 Pengertian Efisiensi Pasar Modal	21
2.2.2. Variabel yang Mempengaruhi IHS	23
2.2.3. Hubungan variabel-variabel Makro dengan IHS	38
2.2.4. Pengertian Bursa Efek	39
2.2.5. Fungsi Bursa Efek	40
2.2.6. Penilaian Harga Saham	41
2.2.7. Tingkat Bunga di Pasar Modal	44
2.2.8. Hubungan Penilaian Harga Saham dengan Investasi Saham ...	44
2.3 Hipotesis	45
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Lokasi Penelitian	47
3.2 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta	47
3.3 Variabel Penelitian	52
3.4 Definisi Operasional Penelitian	53
3.5 Data dan Teknik Pengumpulan Data	55
3.5.1 Jenis Data	55
3.5.2 Teknik Pengumpulan Data	55
3.6 Populasi Sampel	56
3.7 Teknik Analisis Data	56

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengumpulan Data	62
4.2 Analisis dan Pembahasan	66

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	75
5.2 Saran	77

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel	
Data Inflasi	63
Data Indeks Harga Saham Gabungan	63
Data Kurs Valuta Asing (US\$).....	64
Data Suku Bunga Deposito	65
Data Indeks Harga Saham	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar	
2.1 Kurva Supply and Demand tingkat bunga	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

- I. Data Induk Penelitian
- II. Hasil Olah Regression
- III. Tabel Distribusi $-t$
- IV. Tabel Distribusi $-F$

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai salah satu pelaku ekonomi, dalam kegiatannya sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor ekstern maupun faktor intern. Faktor ekstern sangat sulit dikendalikan karena faktor ini meliputi berbagai faktor di luar lingkungan perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat meramalkannya karena cakupannya sangat luas. Sedangkan faktor intern lebih mudah diantisipasi karena berhubungan langsung dengan semua kegiatan dalam perusahaan. Faktor ekstern merupakan tantangan yang harus diperhatikan dan dikendalikan dengan sungguh-sungguh oleh manajemen perusahaan sebagai kebijaksanaan yang dapat diambil, dapat memperkecil *risiko* ketidakpastian.

Sebagai sumber dana ekstern pasar modal berperan dalam mempertemukan investor dan emiten selain itu merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi, untuk itu pasar modal tersebut harus bersifat likuid dan efisien. Dalam pasar modal memungkinkan para pemodal untuk melakukan diversifikasi investasi dan membentuk portofolio (gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan *risiko* yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Pemodal dalam memilih saham sebagai tempat penanaman modalnya harus memperhatikan prospek perusahaan. Jika dikaitkan dengan *risiko*, sebelum mengambil keputusan yang berkaitan dengan harga saham perusahaan, analisis terhadap harga saham perlu dilakukan oleh pemodal terutama terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya untuk mendapatkan saham yang menarik dan tentunya menguntungkan. Saham yang telah terdaftar dan diperjualbelikan di Bursa Efek harganya selalu berfluktuasi ada kalanya meningkat dan bisa pula menurun. Fluktuasi saham tersebut akan berakibat pada perusahaan, manajer, pemilik saham dan juga calon investor.

Kegairahan pasar modal dapat ditunjukkan melalui indeks harga saham gabungan (IHSG). Indeks harga saham gabungan adalah suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata naik atau turunnya seluruh harga saham di pasar modal pada saat itu. IHSG yang meningkat, dijadikan sebagai tolok ukur kegairahan di pasar modal, dan sebaliknya indeks harga saham gabungan yang menurun merupakan tolok ukur kelesuan pasar modal (Sjahrir, 1994: 130).

Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelola perusahaan, dimana kekuatan pasar di Bursa saham ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham perusahaan tersebut di pasar modal. Harga saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan yaitu seberapa jauh manajemen berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham.

Harga saham dalam penelitian ini dicerminkan dalam indeks harga saham, harga saham suatu perusahaan mencerminkan interaksi antara investor

dengan perusahaan dalam sebuah pasar modal. Selain itu harga saham ini juga mencerminkan kemakmuran pemilik perusahaan (para pemegang saham) bagi perusahaan yang sudah go public (Husnan, 1983 : 38). Perkembangan harga saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Harga saham suatu perusahaan di pasar modal dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu (Usman,1998: 178), yaitu :

1. Psikologi penjual atau pembeli saham.
2. Kondisi perusahaan penerbit saham (emiten).
3. Kebijakanaksanaan direksi perusahaan emiten.
4. Harga barang-barang komoditi.
5. Investasi lain dari pada saham.
6. Kondisi ekonomi pada umumnya.
7. Kebijakanaksanaan pemerintah yang terkait.
8. Pendapatan masyarakat selaku investor.
9. Laju inflasi.
10. Besarnya permintaan dan penawaran.
11. Kemampuan analisa saham

Alasan dipilihnya variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Inflasi.

Inflasi mengakibatkan terjadinya kenaikan harga-harga atau suatu keadaan dimana terjadinya penurunan nilai mata uang, sehingga akan membawa pengaruh terhadap kestabilan ekonomi yang dapat mempengaruhi transaksi yang terjadi di pasar modal, sehingga menyebabkan daya beli rupiah pada suatu tahun berbeda dengan rupiah tahun lainnya (Boediono, 1986:155).

Inflasi menyebabkan penurunan daya beli masyarakat yang disebabkan harga barang dan jasa yang naik. Dengan turunnya daya beli masyarakat menyebabkan laba perusahaan mengalami penurunan sehingga berakibat pada penurunan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

b. Indeks harga saham gabungan (IHSG).

Diambilnya IHSG karena indeks harga saham gabungan merupakan indikator untuk semua saham yang diperdagangkan di pasar modal yang dijadikan pedoman bagi para investor untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan secara umum indeks harga saham gabungan (IHSG) mencakup fenomena-fenomena ekonomi dan sosial politik. Penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) menjadi salah satu faktor pertimbangan para investor pasar modal dalam menentukan kebijaksanaan investasinya.. Sebagai salah satu indikator kecenderungan reaksi pasar terhadap setiap sesi perdagangan saham di pasar modal tentu juga mempunyai keterkaitan tersendiri, dimana IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi merupakan bagian dari IHSG. Hal ini menimbulkan kecenderungan pasar untuk

bergerak positif ataupun negatif terhadap IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi, hal ini berdampak pada pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

c. Kurs valuta asing.

Kurs valuta asing dipilih sebagai variabel dalam penelitian ini, karena merupakan mata uang yang dipergunakan dalam perdagangan di hampir seluruh penjuru dunia, dipilihnya Dollar AS karena sebagai pembayaran internasional yang mempunyai tingkat kestabilan yang sangat tinggi sehingga dapat dikatakan bahwa mata uang ini adalah mata uang terpenting dalam perdagangan internasional. Kurs yang terus berfluktuasi dengan begitu lebar menyebabkan para investor lebih tertarik untuk bermain di pasar mata uang daripada di pasar modal, karena tingkat keuntungan yang diperoleh relatif lebih tinggi dibandingkan dengan yang didapat dalam pasar modal. Rendahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama US S juga menyebabkan harga saham menjadi murah bagi investor, sehingga akan menimbulkan dampak kinerja perdagangan saham di pasar modal.

d. Suku bunga deposito.

Suku bunga deposito yang tinggi akan berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal. Karena total pengembalian yang diterima lebih kecil dibandingkan pendapatan dari suku bunga deposito. Akibatnya saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis. Indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami penurunan sejak bulan agustus sampai akhir tahun 1997. Periode

ini dapat juga dapat dikatakan periode ujian terberat yang di alami oleh pasar modal indonesia.

Kebijakan pemerintah menaikkan suku bunga deposito yang sangat tinggi, kebijakan pemerintah menaikkan SBI dan SBPU sampai 50% berdampak negatif terhadap pertumbuhan investor riil karena investor akan mengalihkan dananya pada investasi sektor lain yang risikonya jauh lebih kecil namun mempunyai keuntungan yang lebih besar. Disamping itu kenaikan tingkat suku bunga bank akan menambah biaya modal, meningkatkan biaya produksi dan harga produksi menjadi lebih tinggi.

Inflasi mempunyai kaitan yang erat dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan yang secara langsung dalam penyesuaian tingkat suku bunga sebagai reaksi atas naik turunnya laju inflasi. Inflasi mendorong masyarakat untuk mengurangi investasi dan cenderung untuk menyimpan dana ke bank untuk mendapatkan bunga yang cukup tinggi dibandingkan keuntungan investasi yang lain. Keadaan ini tentunya menjadi tidak seimbang di mana dana yang terkumpul di bank menumpuk tanpa adanya pertimbangan kenaikan jumlah pinjaman untuk investasi yang pada akhirnya menimbulkan beban biaya bunga yang terlalu tinggi yang harus ditanggung pihak perbankan atau perusahaan lain yang bergerak di bidang sektor perdagangan, jasa dan investasi ini. Dampak berikutnya yang harus dihadapi perusahaan bidang sektor ini adalah keterpurukan didalam struktur permodalannya yang tentunya akan berpengaruh pada kinerja harga dan volume perdagangan saham di pasar modal yang tercermin pada IHSG sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Dalam melakukan investasi, investor perlu melakukan analisis guna menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat resiko dari investasi yang dilakukan. Untuk itu investor perlu melakukan suatu analisis terhadap investasi pada saham, misalnya analisis ekonomi maupun analisis perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel makro terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi penulis terjemahkan dalam skripsi yang berjudul “ Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Makro Terhadap Indeks Harga Saham Pada Sektor Perdagangan dan Jasa Investasi”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah inflasi, indeks harga saham gabungan(IHSG), nilai tukar/kurs US \$ dan tingkat bunga deposito secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.
2. Apakah inflasi, indeks harga saham gabungan(IHSG), nilai tukar/ kurs (US \$) dan tingkat bunga deposito secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.

1.3 Batasan Masalah

Turun naiknya Indeks Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh banyak faktor, tingkat suku bunga deposito, kurs valuta asing, pendapatan perkapita nasional, pertumbuhan ekonomi, keadaan politik luar negeri maupun dalam negeri, inflasi maupun IHSG. Karena banyaknya faktor yang mempengaruhi indeks harga saham dan agar permasalahannya tidak meluas, maka dalam penelitian ini pembahasannya dibatasi pada:

1. Pengaruh indeks harga saham gabungan, inflasi, kurs US \$ dan tingkat suku bunga deposito sebagai variabel bebas sedangkan indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi sebagai variabel terikat.
2. Bahan penelitian berupa data bulanan dengan periode pengambilan data pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.
2. Tingkat bunga yang dimaksud disini adalah tingkat bunga deposito bank umum pemerintah yang dikeluarkan oleh BI perbulan (2001-2003)
3. Data penelitian untuk suku bunga ini dilakukan pada bank-bank yang terdaftar pada bursa efek jakarta.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Mengetahui pengaruh keempat variabel makro, yaitu indeks harga saham gabungan, inflasi, kurs valuta asing (US \$) dan tingkat suku bunga deposito secara serentak terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.

2. Mengetahui pengaruh keempat variabel makro, yaitu indeks harga saham gabungan, inflasi, kurs valuta asing (US \$) dan tingkat bunga deposito secara parsial terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada peneliti dan investor dalam melakukan investasi di pasar modal dengan memperhatikan variabel-variabel makro yang mempengaruhi indeks harga saham pada sektor perdagangan dan jasa investasi.
2. Bagi emiten, sebagai bahan pertimbangan bahwa kemungkinan ada beberapa faktor terutama variabel makro yang dapat mempengaruhi IHS suatu perusahaan.
3. Bagi penulis, seluruh temuan penelitian beserta analisisnya ini diharapkan dapat digunakan sebagai suatu pembelajaran kemampuan dalam menganalisis suatu peristiwa dan merupakan suatu sumbangan pikiran untuk melakukan penelitian yang lebih lanjut yang lebih baik bagi ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian-penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu antara lain :

Lilik rachmawati (2003) mengadakan penelitian mengenai analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, sampel diambil pada perusahaan-perusahaan industri tekstil yang telah go publik dan telah terdaftar di bursa efek jakarta (BEJ) , hasil penelitiannya antara lain menyatakan bahwa variable-variabel kinerja keuangan seperti *price earning ratio* (PER), *price book value* (PBV), *Net profit margin* (NPM), dan *return on equity* (ROE) secara bersama-sama dapat menjelaskan naik turunnya harga saham. Keempat variable tersebut mengalami fluktuasi yaitu koefisien determinasi yang relatif rendah sebesar 32.8%, berarti pengaruh kinerja yang dinyatakan dalam ratio keuangan tersebut terhadap harga saham hanya sebesar 32.8% sedangkan sebesar 67.2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti. Dengan menggunakan uji koefisien beta ternyata *variable return on equity* merupakan variabel bebas yang paling dominan mempengaruhi harga saham sebagai variabel tergantung. Persamaannya dengan penelitian ini adalah sama-sama meneliti variabel-variabel kinerja keuangan. Sedangkan perbedaannya adalah peneliti menganalisis variabel-variabel makro kinerja keuangan perusahaan

terhadap indeks harga saham, perbedaan lainnya juga terdapat pada sample dan periode penelitiannya.

Tri Setyo Nugroho (2001) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh variabel makro terhadap indeks harga saham pada sektor keuangan yang telah terdaftar di bursa efek Jakarta (BEJ) pada periode 1997-2000. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis model regresi, dengan tiga variabel pengamatan yaitu IHSG, inflasi dan kurs US \$. Dalam penelitiannya antara lain menjelaskan bahwa secara bersama-sama variabel makro mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham (IHS). Dengan menggunakan uji statistik ternyata kurs US \$ dan indeks harga saham gabungan (IHSG) mempunyai pengaruh yang signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Persamaannya adalah sama-sama meneliti variabel makro terhadap indeks harga saham. Sedangkan perbedaannya adalah pada sampel dan periode penelitian serta penambahan variabel makro lain yang dijadikan penelitian.

2.2 Landasan Teori

Dalam tinjauan pustaka ini akan diuraikan mengenai teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk menganalisis permasalahan yang ada dalam penelitian ini. Teori yang digunakan adalah :

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal atau *capital market* merupakan sarana yang terorganisir yang mempertemukan permintaan dan penawaran jangka panjang, pasar modal juga berfungsi sebagai alat untuk mengerahkan dana dari masyarakat agar lebih produktif. Untuk mempermudah penarikan dana masyarakat, permintaan modal dunia bisnis diwujudkan dalam bentuk penawaran saham atau obligasi kepada masyarakat di pasar modal.

Faktor-faktor mikro meliputi :

- a. Dividen dan tingkat keuntungan yang dinilai layak oleh pemodal.

Apabila tingkat keuntungan yang dinilai layak oleh pemodal dan deviden meningkat, maka akan mendorong naiknya harga saham sehingga harga pasar saham tersebut.

- b. Laba perusahaan tersebut.

Kemampuan emiten untuk menghasilkan laba merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga pasar saham yang sedang diperdagangkan di pasar modal. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga pasar saham akan mengalami peningkatan.

- c. Pertumbuhan penjualan perusahaan

Prospek pemasaran juga dapat mempengaruhi hasil produksi harga pasar saham di pasar modal. Selain faktor-faktor mikro yang disebutkan di atas, faktor-faktor makro juga berperan terhadap perubahan harga pasar saham. Faktor-faktor makro meliputi :

1. Kebijakan pemerintah.
2. Pertumbuhan ekonomi.
3. Keadaan ekonomi

Kebijakan-kebijakan pemerintah sangat mempengaruhi nilai tukar yang ada, yang kemudian kebijakan tersebut mempengaruhi pasar keuangan dan perekonomian suatu negara, karena kinerja suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi maupun nilai tukar. Setiap kebijakan pemerintah baik di sektor ekonomi, moneter maupun di bidang industri riil dan jasa akan memberikan dampak secara langsung maupun tidak langsung terhadap harga pasar saham sektor ekonomi. Keadaan ekonomi yang terjadi pada saat ini akan mempengaruhi faktor-faktor lain seperti produksi, keuangan dan keuntungan perusahaan. Pada perekonomian yang sedang mengalami resesi, kegiatan produksi dan keuangan akan ikut terganggu sehingga keuntungan perusahaan akan ikut terganggu pula. Keadaan inilah yang pada akhirnya akan membuat pasar modal menjadi lesu yang ditandai dengan melemahnya indeks harga saham dan harga pasar saham.

Saham adalah bukti ikut memiliki sebagian perusahaan, sedangkan obligasi merupakan kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati. Atas bukti kepemilikan itu pemegang saham akan memperoleh sebagian laba perusahaan yang disebut dividen dan pemegang obligasi akan memperoleh bunga.

Pasar modal secara formal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa di perjual-belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan,1998:3).

Pasar modal dalam kenyataannya menjalankan dua fungsi sehingga banyak dijumpai diberbagai negara, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang berkelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana. Pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan penjual dana dan pembeli dana jangka panjang. Pihak yang berkelebihan dana menginvestasikan dana yang dimilikinya dengan harapan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut sesuai dengan risiko yang mereka tanggung. Dari sisi pihak yang memerlukan dana, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrower* yaitu pihak yang memerlukan dana dan para *lender* yaitu pihak yang kelebihan dana dalam melakukan investasi tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

Terbentuknya pasar modal diharapkan akan menjadi alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan, dimana disetiap negara sistem perbankan umumnya dominan sebagai sistem mobilisasi dana masyarakat.

Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi *risiko* mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka mereka mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi membentuk portofolio (gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan *risiko* yang mereka bersedia tanggung dari tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Dari pihak pemilik dana yang menganggur mendapatkan hasil berupa dividen atau bunga, dilain pihak dunia bisnis memperoleh dana untuk pembiayaan perluasan usaha.

Dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang meningkat antara risiko dan keuntungan diharapkan akan terjadi. Disamping itu investasi pada sekuritas mempunyai daya tarik lain, yaitu pada likuiditasnya pemodal bisa melakukan investasi *real assets*.

Dalam Jogiyanto (2000:12) dikatakan bahwa agar dapat menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, maka pasar harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Definisi Pasar Modal menurut Suad Husnan adalah:

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1998:3).

Definisi Pasar Modal menurut Bambang Riyanto menyebutkan bahwa:

Pasar Modal adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi yang kepentingannya saling isi mengisi, yaitu calon pemodal (investor) disatu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang dilain pihak, atau dengan kata lain adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang (Bambang Riyanto, 1995:219).

Dalam Bambang Riyanto (1995:219) Pasar modal di bedakan antara pasar perdana dan pasar sekunder. Yang dimaksud dengan pasar perdana adalah pasar bagi efek yang pertama kali diterbitkan dan di tawarkan dalam pasar modal. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal yaitu di pasar primer. Surat

berharga yang baru di jual dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru bagi perusahaan *go public*.

Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar sekunder dibedakan menjadi dua, yaitu pasar bursa saham (*stock exchange*) bagi perusahaan besar yang sehat serta telah terbukti mampu menghasilkan keuntungan secara berturut-turut selama dua tahun buku terakhir dan bursa paralel atau *over-the-counter market* bagi sekuritas dari perusahaan sedang yang membutuhkan tambahan dana jangka panjang.

2.2.1.1 Instrumen Pasar Modal

Jenis-jenis Instrumen pasar modal antara lain :

- a. Saham biasa, merupakan saham yang tidak memperoleh hak istimewa, dimana pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan.
- b. Saham preferen, merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan deviden dan atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, disamping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan pengusulan direksi atau komisi.
- c. Right issue, merupakan hak bagi pemodal untuk membeli right issue, merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten, karena merupakan hak maka investor tidak terikat saham baru yang dikeluarkan emiten, karena merupakan hak

maka investor tidak terikat harus membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau dividen saham, yang otomatis diterima oleh pemegang saham.

- d. Warrant, merupakan hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang telah ditentukan. Biasanya warrant di jual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi atau saham. Penerbit warrant harus mempunyai saham yang nantinya di konversi oleh pemegang warrant. Setelah obligasi atau saham yang disertai warrant memasuki pasar, baik obligasi, saham maupun warrant dapat diperdagangkan secara terpisah.
- e. Obligasi adalah surat tanda peminjaman uang yang mempunyai jangka waktu tertentu, biasanya lebih dari satu tahun.
- f. Obligasi konversi, obligasi ini sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa. Hanya saja obligasi konversi memiliki keunikan, yaitu bisa ditukar dengan saham biasa. Pada obligasi konversi selalu tercantum persyaratan untuk melakukan konversi.
- g. Reksa dana, merupakan sertifikat yang menjelaskan menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi), untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal atau di pasar uang.

➤ Risiko dan ketidakpastian

Investor tidak dapat dipisahkan dengan harapan mendapatkan *income* dimasa yang akan datang. Masa yang akan datang selalu penuh dengan

ketidakpastian, sehingga investor perlu membuat perkiraan atau prediksi. Dalam melaksanakan investasi, investor dihadapkan oleh adanya beberapa risiko antara lain :

- 1) Risiko Finansial, yaitu risiko yang diderita oleh investor sebagai akibat dari ketidakmampuan emiten saham atau obligasi memenuhi kewajiban pembayaran dividen atau bunga serta pokok investasi.
- 2) Risiko Pasar, yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar secara substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi keuangan negara, perubahan manajemen perusahaan atau kebijaksanaan pemerintah.
- 3) Risiko Psikologi, yaitu risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham. Jika banyak investor yang membeli saham melebihi *supply* yang tersedia dalam pasar maka akan mendorong harga saham secara keseluruhan akan meningkat, keadaan ini di kenal dengan nama "*bullmarket*", sedangkan apabila banyak investor menjual sahamnya sehingga mendorong harga saham yang semakin menurun disebut dengan "*bearmarket*".

2.2.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Pasar Modal merupakan pertemuan permintaan (*supply*) dan penawaran (*demand*) akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena

itu keberhasilan pembentukan pasar modal di pengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut. Sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal menurut Suad Husnan (1998:8), antara lain adalah :

a. Penawaran sekuritas

Harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal dengan persyaratan *full disclosure* (perusahaan bersedia mengungkapkan kondisinya).

b. Permintaan sekuritas

Harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Dengan faktor ini maka income per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya permintaan akan sekuritas.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik ekonomi yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi permintaan dan penawaran akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi menjadi sangat penting, disamping kecepatan dan ketepatan informasi. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

Lembaga-lembaga seperti BAPFEPAM, Bursa Efek, akuntan publik, *underwriter*, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga clearing, dan lain-lain perlu bekerja dengan profesional dan bisa diandalkan sebagai kegiatan emisi dan transaksi di bursa efek bisa berlangsung dengan cepat, efisien dan bisa dipercaya.

2.2.1.3 Efisiensi Pasar Modal.

Dalam hal ini efisiensi pasar modal dikaitkan dengan informasi yang tersedia bagi para pemodal dan didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Pasar modal yang efisien menurut E. Fama (1970) dalam Jogiyanto, adalah :

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia (Jogiyanto, 2000:364).

Pasar modal dikatakan efisien jika harga saham secara cepat menggambarkan separuhnya seluruh informasi baru dan relevan yang tersedia, dan jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Fama dalam Jogiyanto (2000:353) menyajikan tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar, yaitu :

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak forms efficiency*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang, nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini berarti bahwa investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan *public information* dalam jangka waktu yang lama. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa informasi yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Contoh dari informasi yang dipublikasikan misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Dalam bentuk ini maka tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan.

2.2.2 Variabel-variabel makro yang mempengaruhi indeks harga saham.

Variabel-variabel makro yang mempengaruhi indeks harga saham diantaranya yaitu inflasi, indeks harga saham gabungan, nilai tukar kurs (US \$) dan tingkat bunga deposito.

A. Inflasi

Merupakan salah satu penyakit ekonomi makro dalam jangka pendek setiap negara yang sedang berkembang maupun negara yang sudah maju. Hanya besarnya sajalah yang membedakannya, namun Jika inflasi suatu negara tersebut cukup parah, keadaan tersebut mempengaruhi kondisi perekonomian suatu perusahaan tersebut, hal ini dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Hal tersebut memberikan gambaran yang salah mengenai aliran keuangan suatu perusahaan. Biasanya negara yang sudah maju seperti amerika dan jepang tingkat inflasinya relatif lebih kecil daripada negara yang belum maju seperti Indonesia.

Pengertian inflasi sering didefinisikan sebagai kalimat yang berbeda-beda. Meskipun pernyataan dalam definisi tersebut berbeda-beda tetapi semuanya mempunyai maksud yang sama. pengertian inflasi pada dasarnya membicarakan masalah mengenai barang-barang kebutuhan masyarakat yang harganya naik secara terus menerus. Jadi yang dimaksud dengan inflasi adalah suatu peristiwa dalam perekonomian dimana terjadi harga-harga dari semua barang naik secara terus menerus.

Angka inflasi dihitung berdasarkan hasil perhitungan indeks harga konsumen (ihk). Yaitu perubahan harga berbagai barang dan jasa tercakup dalam komoditi, yang menggambarkan pola konsumsi suatu masyarakat yang ada. Di Indonesia, laju inflasi dihitung oleh BPS, yang merupakan lembaga pemerintah non deparmental. Caranya BPS melakukan survey biaya hidup secara periodik diseluruh kota-kota besar di Indonesia. Setiap perubahan harga yang terjadi kemudian dibandingkan dengan tahun dasar perhitungan. . Dan hasilnya adalah perubahan indeks konsumen atau laju inflasi.

Berdasarkan ada tidaknya campur tangan pemerintah dan keberhasilan pemerintah dalam mengatasi inflasi maka inflasi dapat dibedakan menjadi 3 (Sudarsono, 1991 : 90), Yaitu:

1. Inflasi murni

Adalah inflasi yang terjadi sebelum ada campur tangan dari pemerintah baik berupa kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter. Inflasi ini terjadi karena masyarakat diberi kebebasan dalam melakukan

kegiatan ekonominya tanpa ada campur tangan dari pemerintah sehingga barang-barang naik.

2. Inflasi terpaksa atau semi inflasi.

Adalah inflasi yang sering terjadi setelah adanya campur tangan dari pemerintah baik kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter. Inflasi ini relatif lebih kecil daripada inflasi murni.

3. Inflasi semu.

Adalah inflasi yang sebenarnya akan terjadi tetapi batal karena adanya kebijaksanaan pemerintah baik berupa kebijaksanaan fiskal maupun kebijakan moneter.

Menurut sebab terjadinya inflasi adalah sebagai berikut :

a. Demand pull inflation.

Demand full inflation merupakan inflasi tarikan permintaan adalah inflasi yang disebabkan adanya kenaikan permintaan akan barang ini disebabkan oleh bertambahnya pengeluaran pemerintah yang dibiayai dengan percetakan uang baru, bertambahnya investasi swasta karena adanya kredit murah, bertambahnya permintaan barang-barang export dan lain sebagainya. Apabila permintaan barang-barang ekspor dan lain sebagainya. Apabila permintaan barang tersebut bertambah terus menerus sedangkan seluruh faktor produksi sudah semuanya digunakan maka hal ini akan mengakibatkan kenaikan harga. Karena kenaikan harga yang terus menerus inilah yang menyebabkan inflasi.

b. Cost push inflation

Cost push inflation adalah inflasi dorongan ongkos merupakan inflasi yang disebabkan karena kenaikan ongkos produksi. Dengan naiknya ongkos produksi akan menyebabkan produksi turun. Turunnya produksi biasanya akan diikuti dengan naiknya harga. Sehingga apabila terjadi lagi kenaikan ongkos produksi, maka harga akan naik lagi, yang pada akhirnya akan menyebabkan inflasi.

c. Inflasi permintaan dan penawaran.

Berdasarkan pengertian pada inflasi tarikan permintaan dan dorongan penawaran, maka dapat dianalisis lebih lanjut adanya kemungkinan lain bahwa kedua inflasi tersebut dapat terjadi secara bersama-sama maksudnya bahwa terjadinya kenaikan permintaan diikuti terjadinya penurunan produksi sehingga adanya kedua peristiwa ini mengakibatkan harga akan naik terus-menerus. Sedangkan inflasi menurut rajunya dibedakan menjadi tiga macam yaitu adalah sebagai berikut:

1. Creeping inflation

Jenis inflasi ini sering tidak begitu dirasakan, karena persentasenya terlalu kecil dan besarnya dibawah 10% pertahun. Secara definitif, yang dimaksud creeping inflation atau yang sering yang disebut juga inflasi merayap adalah inflasi yang terjadi dalam masyarakat yang tidak terlalu besar dan biasanya tidak mengganggu jalannya perekonomian.

2. Hyper inflation

Jenis inflasi ini sangat dirasakan karena terjadi secara besar-besaran. Yaitu besarnya inflasi diatas 100%. Inflasi ini menyebabkan perekonomian menjadi goncang dan tidak stabil.

Inflasi yang terjadi dapat dipengaruhi oleh hal-hal sebagai berikut
Beberapa faktor yang mempengaruhi inflasi antara lain :

- a. Jumlah uang yang beredar dalam masyarakat. Oleh karena itu pemerintah sebaiknya harus mempertimbangkan akan timbulnya inflasi yang akan terjadi bila ingin mengadakan penambahan percetakan uang baru, karena percetakan uang baru yang terlalu besar akan mengakibatkan goncangnya perekonomian.
- b. Perkiraan masyarakat bahwa harga-harga yang akan datang naik terus (estimations of price).

Apabila masyarakat sudah beranggapan bahwa harga akan terus naik, maka masyarakat tidak berkeinginan untuk menyimpan uang tunai lagi dan mereka lebih suka untuk menyimpan uang tunai lagi dan mereka lebih suka untuk menyimpan harta kekayaannya dalam bentuk barang. Berdasarkan perkiran masyarakat ini akan mengakibatkan harga-harga akan naik, sebab meskipun harga tinggi masyarakat akan tetap akan membelinya, uang yang berada ditangannya dianggap nilainya akan terus menurun.

Inflasi jika ditinjau dari sudut bobotnya, dapat dibedakan menjadi empat macam yaitu:

1. Inflasi ringan.

Inflasi ringan disebut juga *creeping inflation*, inflasi ringan adalah inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung secara perlahan dan berada pada posisi dibawah 10% pertahun.

2. Inflasi berat.

Inflasi berat merupakan inflasi dengan tingkat laju pertumbuhan berada diantara 10-30% pertahun atau melebihi dua digit dan sangat mengancam struktur dan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

3. Inflasi berat.

Inflasi berat merupakan inflasi dengan laju pertumbuhan berada di antara 30-100% pertahun pada kondisi demikian, sektor-sektor produksi hampir lumpuh total kecuali yang dikuasai negara.

4. Inflasi sangat berat.

Merupakan inflasi dengan laju pertumbuhan melampaui 100% pertahun, inflasi sangat berat disebut juga *hyper inflation*

B. Indeks harga saham.

Salah satu indikator pergerakan saham adalah indeks harga saham. Indeks harga saham (IHS) merupakan ringkasan dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang mempengaruhi terutama fenomena ekonomi, selain dijadikan barometer kesehatan ekonomi

suatu negara dan landasan analisis atas kondisi pasar akhir. Indeks harga saham (IHS) juga dapat menunjukkan minat atau kecenderungan investor mengadakan transaksi jual beli saham dipasar modal. Kenaikan indeks harga saham menunjukkan pasar dalam keadaan bergairah dan pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Sedangkan penurunan indeks harga saham mencerminkan kelesuan pasar. Kenaikan maupun penurunan indeks harga saham dapat dikaitkan faktor eksternal makro ekonomi, yaitu inflasi dan depresiasi mata uang. Indeks harga saham dihitung dengan menggunakan harga saham terakhir di bursa, yang terdiri dari :

C. Indeks harga saham gabungan (IHSG).

Indeks harga saham gabungan (IHSG) menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Indeks ini merupakan indikator yang mencerminkan pergerakan harga semua saham yang tercatat di bursa efek jakarta dan juga digunakan sebagai indikator keadaan sosial dan politik di indonesia. Dasar perhitungan indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah agrerat nilai pasar atau total perkalian setiap saham dengan masing-masing harganya di bursa pada hari tersebut dari seluruh saham yang tercatat. Indeks harga saham (IHSG) dapat dicari dengan rumus:

$$IHSG = \frac{NilaiPasar}{NilaiDasar} \times 100$$

Kemudian Indeks harga saham sektoral BEJ merupakan sub-indeks dari indeks harga saham gabungan. Ada 10 sektor dalam bursa efek Jakarta (BEJ) yang diklasifikasikan berdasar kelompok industri, kalo sektoral tersebut adalah:

1. Sektor pertanian.
2. Sektor pertambangan.
3. Sektor industri barang konsumsi.
4. Sektor properti dan real estate.
5. Sektor industri dasar dan kimia.
6. Sektor aneka industri
7. Sektor transportasi dan infrastruktur.
8. Sektor keuangan.
9. Sektor perdagangan, jasa dan investasi.
10. Sektor industri pengolahan.

C. Nilai tukar mata uang asing.

Nilai tukar mata uang asing atau yang sering disebut kurs valuta asing sering diartikan sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Petumbuhan ekonomi, inflasi yang lebih rendah, tingkat bunga riil yang lebih tinggi, independensi Bank Sentral, permintaan terhadap barang yang lebih tinggi misalnya ekspor akan cenderung meningkatkan nilai mata uang suatu negara. Pengharapan merupakan kunci perilaku pasar dalam kaitannya dalam suatu negara. Pasar dalam hal ini akan

melihat prospek aliran kas dimasa mendatang dari investasi pada mata uang tertentu. Informasi masa lalu hanya relevan dalam kaitannya dengan informasi masa mendatang. Pengharapan pasar terhadap kebijakan pemerintah yang bisa mempengaruhi nilai mata uang dimasa mendatang, kebijakan yang positif akan meningkatkan nilai mata uang tersebut.

Bank Sentral mempunyai peranan yang sangat penting dalam penentuan kurs mata uang suatu negara dengan melakukan intervensi di pasar uang untuk menstabilkan kurs mata uang, bank juga bisa mengubah-ubah nilai suatu variabel ekonomi dengan tujuan mempengaruhi perilaku pasar. Misal, Bank Sentral bisa menaikkan tingkat bunga, atau mengendalikan jumlah mata uang beredar untuk menaikkan tingkat bunga, atau mengendalikan jumlah mata uang beredar untuk menaikkan kurs mata uang negara tertentu. Nilai tukar memiliki 2 aspek yang berbeda, yaitu :

1.Aspek nominal

Merupakan konsep moneter untuk mengukur harga mata uang yang berbeda, atau dapat diartikan sebagai beberapa jumlah mata uang suatu negara yang diperlukan untuk mendapatkan sejumlah mata uang asing. Nilai tukar berdasarkan aspek nominal dibagi menjadi 2 yaitu :

a. Spot market.

Pada spot market, transaksi valuta asing dilakukan secara seketika atau langsung walaupun tidak berarti dilakukan pada saat itu juga. Biasanya transaksi dilakukan dalam 2hari kerja untuk memberikan

waktu yang memadai bagi kedua belah pihak guna mengadakan pengaturan dan memberikan instruksi-instruksi perdebetan dan mengadakan pengkreditan rekening mereka pada bank-bank terkait baik di dalam maupun di luar negeri.

b. Forward market

Forward market merupakan transaksi berjangka yang merupakan kesepakatan antara pihak-pihak yang berkepentingan untuk menjual dan membeli sejumlah valuta asing, dimana penyerahannya dilakukan dimasa mendatang berdasarkan tingkat nilai tukar pada hari ini.

2. Aspek riil.

Dalam aspek ini diukur daya saing komoditi ekspor suatu negara di pasar internasional.

Beberapa sistem penentuan nilai tukar valuta asing adalah :

a. Nilai tukar valuta asing tetap.

Menurut Sadono Sukirno (2000: 197) menyatakan bahwa nilai tukar tetap adalah sistem penentuan nilai mata uang asing dimana bank sentral menetapkan harga sebagai mata uang asing tersebut dan harga uang tersebut tidak berubah dalam jangka waktu yang lama. Dalam nilai tukar yang ditetapkan biasanya terdapat keadaan dimana permintaan dan penawaran tidak seimbang. Hal ini disebabkan oleh mata uang yang digunakan dinilai terlalu rendah atau dinilai terlalu tinggi. Untuk mempertahankan nilai tukar yang

ditetapkannya, bank sentral harus aktif melakukan jual beli valuta asing dicadangkannya. Akibatnya akan menurunkan cadangan dan penawaran dalam perekonomian dan apabila terjadi kelebihan penawaran maka bank sentral akan membeli mata uang asing yang mengakibatkan cadangan mata uang asing semakin bertambah dan penawaran uang akan juga bertambah.

b. Nilai tukar valuta asing mengambang atau bebas.

Dalam sistem ini nilai tukar valuta asing ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran valuta asing dipasaran. Nilai tukar tersebut akan berfluktuasi akibat reaksi dari informasi baru. Fleksibilitas valuta asing akan terjamin apabila permintaan sama dengan penawaran valuta asing. Dalam sistem ini bank sentral tidak perlu aktif dalam jual beli valuta asing di pasar. Dengan demikian maka bank sentral tidak perlu menyimpan cadangan mata uang asing yang berlebihan untuk digunakan dalam pasar valuta asing jika keadaan permintaan dan penawaran tidak seimbang.

c. Nilai tukar asing yang mengambang terkendali atau mengambang kotor.

Sistem valuta asing yang mengambang memiliki kelemahan yang signifikan terhadap kegiatan perekonomian, yaitu dapat mengakibatkan fluktuasi harga valuta asing yang sangat besar dari satu periodik ke-periodik berikutnya, fluktuasi dapat mempengaruhi tingkat harga, tingkat kegiatan perekonomian dan

keadaan kesempatan kerja. Untuk menghindari implikasi tersebut maka bank sentral sering melakukan jual beli valuta asing dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi harga valuta asing dengan cara membeli valuta asing jika nilai tukar valuta asing tersebut dianggap terlalu rendah dan menjualnya jika nilai tukar terlalu tinggi. Sistem penentuan mata uang asing dinamakan sistem mengambang terkendali. Sistem ini digunakan untuk menghindari fluktuasi yang terlalu tinggi dalam pasar valuta asing.

d. Sistem zona target.

Dalam sistem zona target beberapa negara melakukan atau mengadakan perjanjian kesepakatan untuk menentukan kurs mata uangnya secara bersama-sama dalam wilayah kurs tertentu, sehingga suatu negara harus menyesuaikan kebijakan ekonomi mereka untuk menjaga nilai tukar mata uangnya dalam jumlah tertentu yang disetujui dengan nilai tukar yang ditetapkan secara sentral.

e. Current currency system.

Sistem moneter internasional ini merupakan kombinasi dari kedua-dua sistem nilai tukar, yaitu antara mengambang terkendali untuk nilai tukar utama dan sistem mengambang untuk mata uang yang lain. Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu:

1. Laju inflasi relatif.

Perubahan dalam laju inflasi dapat mempengaruhi aktifitas perdagangan internasional, karena laju inflasi relatif mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valuta dan dengan demikian mempengaruhi nilai tukar.

2. Suku bunga relatif.

Suku bunga yang relatif tinggi dapat menarik arus kas dari luar negeri atau untuk berinvestasi dalam sekuritas-sekuritas yang menawarkan yield yang tinggi. Suku bunga ini juga mencerminkan ekspektasi tingginya tingkat inflasi, karena inflasi yang tinggi dapat menekan inflasi yang ada. Suku bunga riil juga dapat diartikan sebagai suku bunga nominal yang telah disesuaikan dengan inflasi. Suku bunga riil antar negara sering diperbandingkan untuk menilai pergerakan nilai tukar, karena suku bunga riil mengkombinasikan suku bunga nominal dengan inflasi, yang keduanya mempengaruhi nilai nilai tukar. *Ceteris paribus*, terdapat korelasi yang tinggi antara selisih suku bunga riil dengan nilai dollar.

3. Tingkat pendapatan relatif.

4. Kontrol pemerintah.

D. Tingkat bunga deposito.

Kenaikan tingkat bunga deposito pada bank-bank pemerintah akan mendorong para investor yang telah menginvestasikan dana ke saham, kemudian mengalihkannya ke deposito bank-bank pemerintah yang bebas resiko. Sebaliknya jika tingkat bunga deposito bank pemerintah rendah, kemungkinan para deposan akan mengalihkan dananya ke investasi saham. Hal tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa efek sehingga indeks harga saham juga ikut terpengaruh. Tingkat bunga yang tinggi adalah signal yang negatif terhadap indeks harga saham. Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan dan akhirnya akan terjadi migrasi investasi dari saham ke deposito atau investasi lainnya.

Tingkat bunga adalah ukuran keuntungan investasi yang dapat diperoleh pemodal dan juga merupakan ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk menggunakan dana pemodal. Bank Indonesia (BI) menggunakan tingkat bunga sebagai alat mengendalikan jumlah uang yang beredar.

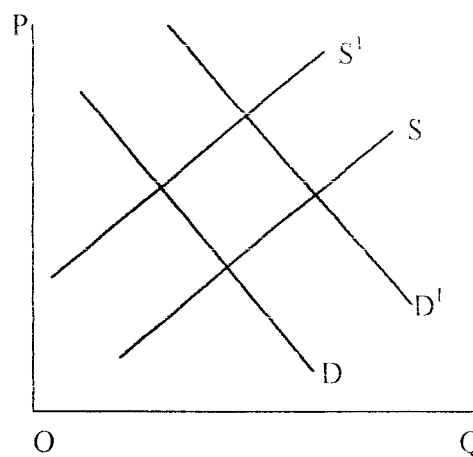
Salah satu sifat tingkat bunga adalah modal berubah-ubah, turun naik, fluktuasi ini sering terjadi dalam kurun waktu singkat terutama tingkat bunga jangka pendek. Meskipun tingkat bunga jangka pendek relatif kurang berfluktuasi dibandingkan dengan tingkat bunga jangka pendek. Keduanya cenderung bergerak naik turun dalam waktu yang sama. Beberapa faktor

yang menyebabkan terjadinya perubahan tingkat bunga antara lain sebagai berikut :

1. Perkiraan tingkat inflasi yang terjadi.
2. Adanya pergeseran dalam sisi supply dan demand dalam table. Apabila garis supply bergeser kekanan, tingkat bunga turun, apabila supply bergeser kekiri, tingkat bunga naik. Apabila kurva permintaan bergeser kekanan, tingkat bunga naik, apabila demand bergeser kekiri, tingkat bunga turun..

Gambar 2.1

Supply and demand



Pendapatan mempengaruhi penawaran, permintaan dan tingkat bunga dalam beberapa cara, antara lain melalui permintaan uang. Apabila pendapatan meningkat, permintaan uang meningkat. Hal tersebut mengakibatkan kekurangan uang dann meningkatkan hoarding

atau sebaliknya. Apabila pendapatan meningkat, naiknya tabungan berarti menambah supply uang dan mengakibatkan tingkat bunga turun.

2.2.3 Hubungan inflasi, IHSG, kurs valuta asing (US \$), dan tingkat bunga deposito dengan Indeks Harga Saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Investor menggunakan harapan pasar modal di masa yang akan datang sebelum membuat keputusan investasi, namun terwujudnya harapan tersebut bergantung pada pengetahuan yang baik tentang pasar modal baik dimasa yang akan datang. Hal ini menjadi alasan perlu terbentuknya pasar modal yang efisien.

Didalam pasar modal yang efisien harga saham mencerminkan semua informasi yang diperlukan oleh peserta bursa. Informasi yang tercermin pada harga pasar saham, salah satunya adalah informasi yang bersifat teknis, dimana mencerminkan kondisi perdagangan, fluktuasi nilai tukar, tingkat bunga deposito dan volume transaksi. Informasi lain yang tercermin dalam harga saham adalah kondisi perekonomian yang dapat dilihat lewat inflasi dan indeks harga saham gabungan dimana ihsg ini akan tergambar dan mempengaruhi indeks harga saham (IHS).

2.2.4 Pengertian Bursa Efek.

Sekuritas atau saham yang telah dibeli di pasar perdana terlebih dahulu didaftarkan di bursa efek sebelum diperjualbelikan di bursa, bursa merupakan suatu tempat untuk memperdagangkan sekuritas tersebut. Bursa efek adalah perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder (Suad Husnan,1998:30). Harga saham di pasar sekunder di samping ditentukan oleh kondisi perusahaan, juga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham di bursa.

Sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan dibursa efek terdiri dari saham biasa yaitu merupakan suatu bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan, saham preferen merupakan saham yang akan menerima dividen dalam jumlah yang tetap, obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah, obligasi konversi yaitu obligasi yang dapat dikonversikan atau ditukar menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya, sertifikat *right* merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu, dan waran yaitu merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada para pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan yang menerbitkan waran tersebut dengan harga tertentu pada waktu tertentu.

Saat ini di Indonesia terdapat dua bursa efek yang sudah berkembang yaitu BEJ (Bursa Efek Jakarta) dan BES (Bursa Efek

Surabaya). Bursa efek dijalankan oleh suatu Perusahaan Swasta berbentuk badan hukum Perseroan Terbatas yang khusus untuk menyelenggarakan Bursa Efek.

Transaksi perdagangan di BEJ menggunakan *order-driven market system* dan *continuous auction system*. Dengan *order-driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui *broker*, sedangkan dengan system lelang kontinyu maksudnya harga transaksi ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari investor (Jogiyanto, 2000:57).

2.2.5 Fungsi Bursa Efek

Bursa surat berharga yang terorganisir sekurang-kurangnya memiliki empat fungsi ekonomi sebagai berikut:

- a. Bursa surat berharga memperlancar proses investasi dengan menyelenggarakan pasar di mana dapat dilakukan transaksi yang lebih murah dan efisien.
- b. Bursa mampu menyelenggarakan transaksi yang kontinyu dan menguji nilai dari surat berharga.
- c. Harga-harga surat berharga relatif lebih stabil dengan adanya operasi bursa surat berharga.
- d. Pasar surat berharga membantu dalam penyerapan saham yang baru terbit dan memperlancar proses penjualannya.

2.2.6 Penilaian Harga Saham

Jika kinerja (kemampuan) perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Suad Husnan, 1998:317).

Cara menilai harga saham bisa dilakukan dengan beberapa cara yang dikenal dengan model penilaian. Model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan atau diamati menjadi perkiraan harga saham (Suad Husnan, 1998:290).

Dalam penilaian harga saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal .

a. Analisis Fundamental

Model ini mencoba meramalkan harga saham di masa yang akan datang dengan mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, setelah itu bagaimana membuat suatu model dengan memasukkan faktor-faktor tersebut dalam analisis

Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis yang dimulai dengan analisis dari (Suad Husnan, 1998:317) :

1) Analisis Ekonomi atau pasar

Yaitu dengan penilaian terhadap kondisi ekonomi dan keadaan berbagai variabel utama seperti laba dan tingkat bunga yang akan

sangat berpengaruh terhadap keputusan-keputusan investasi yang akan diambil oleh para pemodal. Apabila kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar, maka pada saatnya kondisi pasar akan mempengaruhi para pemodal, apabila pasar membaik atau memburuk umumnya saham-saham juga akan terpengaruh dengan arah yang sama. Jika kondisi pasar modal membaik yang ditunjukkan dengan meningkatnya IHSG, banyak diantara para pemodal yang portofolio investasinya juga menghasilkan tingkat keuntungan yang cukup tinggi. Namun terjadi hal sebaliknya jika kondisi pasar memburuk.

2) Analisis Industri

Yaitu dengan taksiran seberapa besar risiko suatu industri, bagaimana pertumbuhan tersebut, merupakan variabel-variabel yang penting untuk diperoleh bagi analisis saham. Industri dianalisis melalui penelaahan berbagai data yang menyangkut tentang penjualan, laba, dividen, struktur modal, jenis produk yang dihasilkan, regulasi, inovasi dan sebagainya. Menurut Suad Husnan, (1998:330) untuk melakukan analisis industri langkah pertama yang dilakukan adalah dengan mengidentifikasi tahap kehidupan produknya untuk mengenali apakah industri tempat perusahaan beroperasi merupakan industri yang masih akan berkembang cepat, sudah stabil ataukah sudah menurun. Langkah berikutnya adalah menganalisis industri dalam kaitannya dengan

kondisi perekonomian. Langkah yang ketiga adalah analisis kualitatif terhadap industri tersebut untuk membantu pemodal menilai prospek industri di masa yang akan datang. Dalam Suad Husnan (1998:330) disebutkan bahwa industri menempuh siklus kehidupan, dalam analisis industri umumnya dikelompokkan menjadi tiga tahap, yaitu :

- a) Tahap pertumbuhan, yaitu ditandai dengan pertumbuhan penjualan yang relatif masih sangat tinggi karena produk yang ditawarkan diterima oleh pasar. Dalam tahap ini perusahaan memerlukan pendanaan eksternal untuk membiayai ekspansinya.
- b) Tahap kedewasaan. Pada tahap ini pertumbuhan penjualan dalam tingkatan yang lebih rendah daripada tahap pertumbuhan. Produksi dalam jumlah yang cukup besar untuk memenuhi permintaan pasar sehingga laba yang diperoleh cukup untuk membiayai pertumbuhan usaha.
- c) Tahap penurunan. Pada tahap ini permintaan akan produk sudah mengalami penurunan, sehingga pertumbuhan menjadi negatif.

Pendekatan ini didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan tetapi juga faktor-faktor eksternal ikut mempengaruhi kondisi perusahaan.

B. Analisis teknikal.

Analisis ini sering dipakai oleh para calon investor dan biasanya data yang digunakan berupa grafik atau program komputer, sehingga dapat diketahui bagaimana kecenderungan pasar, sekuritas atau future komoditas yang akan dipilih dalam berinvestasi. Biasanya analisis ini sering dipakai untuk analisis jangka pendek dan jangka menengah. Teknik analisis ini mengabaikan hal-hal yang berkaitan dengan posisi keuangan.

2.2.7 Tingkat bunga di pasar modal.

Investor melakukan investasi di pasar modal adalah tingkat keuntungan yang diharapkan. Sedangkan debitur menyediakan imbalan tingkat bunga tertentu sebagai daya tarik kepada kreditur atau investor untuk melakukan investasi, oleh karena itu bunga mempunyai peranan penting dalam suatu pasar modal adalah suatu unit uang yang tersedia sekarang dan satu unit uang yang tersedia pada masa yang akan datang adalah dua item yang tersedia dan uang yang tersedia.

2.2.8 Hubungan Penilaian Harga Saham dengan Investasi Saham

Pada umumnya para pemodal yang rasional mengambil keputusan membeli atau menjual saham dilandaskan pada hasil analisis kelayakan harga saham. Analisis yang dilakukan para pemodal sesuai dengan

informasi yang mereka terima. Dalam hal penilaian kelayakan harga saham ada beberapa pedoman yang dikemukakan :

- a. Bila harga saham melampaui nilai intrinsik saham, sebaiknya dilakukan penjualan saham, sebab kondisi pasar modal di masa yang akan datang besar kemungkinan terjadi koreksi pasar.
- b. Bila harga saham sama dengan nilai intrinsik maka transaksi pembelian atau penjualan tidak dilakukan.
- c. Bila harga saham lebih kecil dari nilai intrinsik sebaiknya dilakukan pembelian saham sebab besar kemungkinan di masa yang akan datang terjadi lonjakan harga saham.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan pada landasan teori dan penelitian sebelumnya, maka rumusan hipotesis yang dibuat oleh penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Secara serentak variabel makro, dalam hal ini yaitu inflasi, indeks harga saham gabungan, kurs valuta asing (US \$) dan tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.
2. Inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi dengan arah negatif.
3. Indeks harga saham gabungan mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHS sektor perdagangan dan jasa investasi dengan arah positif.

4. Kurs valuta asing(US \$) mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi dengan arah negatif.
5. Tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.

BAB 111

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Islam Indonesia yang berada di Yogyakarta.

3.2 Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Bursa efek merupakan pasar dimana bertemunya penjual dan pembeli, hanya saja di bursa efek yang diperdagangkan adalah efek-efek. Di Indonesia ada dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Kedua bursa masing-masing dijalankan oleh Perseroan Terbatas, PT. Bursa Efek Jakarta dan PT. Bursa Efek Surabaya. Pemegang saham di bursa efek adalah pialang (*broker*), anggota bursa efek yang bersangkutan yang bergerak di bidang perantara efek (*broker dealer*), penjamin emisi (*underwriter*) dan manajer investasi (*fund manager*). Bursa Efek ada sejak jaman penjajahan belanda yaitu pada tahun 1912 yang berada di Jakarta, yang didirikan oleh 13 perusahaan pialang efek belanda guna memekarkan perusahaan-perusahaan belanda yang berada di Indonesia. Pendirian bursa efek kemudian diperluas sampai ke Surabaya dan Semarang untuk mengembangkan kegiatan bursa efek.

sampai akhirnya ditutup pada tahun 1940 karena adanya perang dunia kedua.

Setelah Indonesia merdeka bursa efek dibuka kembali pada tahun 1952 untuk mencegah mengalirnya efek-efek ke luar negeri dan menampung emisi obligasi RI 1950. Untuk selanjutnya kegiatan bursa terhenti akibat inflasi dan perekonomian yang tidak menentu.

Setelah orde baru pasar modal kembali diaktifkan, tepatnya pada tahun 1977 dan dikelola oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) yang lahir setahun sebelumnya. Secara resmi Bursa Efek Jakarta didirikan pada bulan Desember 1991 dan memperoleh izin operasi dari Menteri Keuangan pada bulan maret 1992, pada bulan April 1992 dilakukan serah terima pengolahan bursa dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Bursa Efek Jakarta baru beroperasi penuh sebagai bursa swasta pada tanggal 13 juli 1992 atau dinyatakan sebagai tanggal pendiriannya, PT. Bursa Efek Jakarta terletak di gedung Bursa Efek Jakarta, jalan jenderal sudirman, kav 52-53 jakarta selatan 12190. Dgedung ini selain terdapat kantor manajemen Bursa Efek Jakarta juga ada lantai bursa dimana transaksi dilakukan.

Kegiatan perdagangan di Bursa Efek Jakarta semakin meningkat karena meningkatnya perhatian masyarakat terhadap bursa efek yang merupoakan salah satu alternatif untuk menanamkan modalnya. Tugas dan fungsi dari bursa efek jakarta adalah menyelenggarakan dan menyediakan

sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Bursa Efek Jakarta sebagai perusahaan penyedia fasilitas perdagangan efek yang baru berumur 5 tahun, telah memperlihatkan perkembangan yang pesat sehingga bursa efek ini telah mampu menjadi bursa efek yang utama di Indonesia. Jumlah emiten, volume dan nilai perdagangan saham tercatat, semua memperlihatkan perkembangan yang cenderung meningkat. Jumlah emiten berangsur-angsur meningkat sehingga pada akhir tahun 1997 telah mencapai 94,8 milyar saham. Demikian pula dengan nilai kapitalisasi yang telah mencapai 259.6 triyun.

Berbagai penyempurnaan fasilitas bursa efek juga terus menerus dilakukan. Fasilitas perdagangan efek, peraturan dan persyaratan pencatatan saham di bursa efek jakarta tampak terus disempurnakan. Selain itu ada rencana bursa efek jakarta akan menurunkan *transaction fee* dari 1.088% menjadi 0,075% dari nilai transaksi. Biaya pencatatan baik *initial listing fee* maupun *annual listing fee*, menurut rencana juga akan diturunkan. Hal ini tentu saja memperkuat daya tarik bursa efek jakarta, sehingga akan semakin banyak para calon emiten yang mencatatkan dan memperdagangkan saham di bursa tersebut.

Sejak pertengahan tahun 1994, berbagai peninjauan tentang komputerisasi perdagangan saham di bursa efek jakarta semakin serius dilakukan. Khususnya mulai bulan maret 1995, bursa efek jakarta mulai melakukan simulasi uji coba tahap pertama (*mock trading*) terhadap

sistem otomatisasi perdagangan saham yang dikenal dengan nama jakarta *automatic trading system (JATS)*. *Mock trading* ini melibatkan semua pihak (khususnya anggota bursa) yang akan menggunakan perangkat canggih ini. *Mock trading* ini akan terus dikembangkan hingga tahap-tahap selanjutnya demi meningkatkan kemampuan pemakai dan menyempurnakan penggunaan sistem tersebut. Dengan JATS ini jumlah pemakai diperkirakan akan meningkat, biaya transaksi prunit dan kesalahan-kesalahan dapat ditekan, serta pialang mempunyai kesempatan yang sama dalam memasukkan pesanan dan memperoleh informasi. JATS merupakan terobosan baru bagi masa depan bursa efek jakarta, menanamkan tonggak sejarah dalam perdagangan di bursa pada khususnya, serta di pasar modal pada umumnya.

Sejak terjadinya *booming* di pasar modal Indonesia pada akhirnya 1989, jumlah saham yang tercatat di bursa efek jakarta meningkat pesat, dari 24 saham pada tahun 1988 menjadi lebih dari 200 saham. Sementara dari jumlah perusahaan pialang yang menjadi anggota BEJ tercatat 197 perusahaan. Dengan perkembangan itu perdagangan secara manual yang dilakukan sejak tahun 1977 menjadi tidak efisien.

Realisasi otomatisasi perdagangan efek di BEJ dengan JATS secara nyata akan segera di mulai setelah menepati gedung barunya yaitu *jakarta stock exchange Building*. *Jakarta stock exchange building* yang dimiliki oleh PT. Danareksa Arthama direncanakan akan beroperasi pada pertengahan tahun 1995. Gedung tersebut akan ditempati dengan

dilengkapi sistem JATS dan komunikasi *fiber optic* didukung dengan generator listrik, sehingga apabila aliran listrik putus maka perdagangan saham tidak akan terganggu. Gedung tersebut juga akan dilengkapi dengan 9 restoran dan 7 bank milik pemerintah, swasta dan asing. Gedung tersebut merupakan salah satu diantara 4 tower dalam kompleks bangunan sudirman *central business district* yang akan menjadi jantung sektor finansial di jakarta.

Untuk melancarkan otomatisasi perdagangan saham, pada tahap awal BEJ akan menyediakan sekitar 400 unit mesin komputer sebagai terminal, yang ditangani 2 mesin komputer pembantu (*gateway*), menghubungkan masing-masing pialang (*workstation broker*) dengan mesin komputer utama (*trading engine*). Dengan sistem ini, diperkirakan dapat melayani 40.000 order. Dengan sistem ini, diperkirakan dapat melayani 40.000 order jam, dengan jumlah transaksi mencapai 50.000 per hari. Jumlah ini kelak akan ditingkatkan menjadi 200.000 order per jam serta juga mampu menyelesaikan 500.000 transaksi perhari.

Otomatisasi ini mensejajarkan BEJ dengan bursa dunia. Semenjak JATS ditetapkan, terjadi peningkatan yang cukup berarti dalam frekwensi dan volume perdagangan.

Jika dalam sistem manual, rata-rata volume perdagangan saham harian adalah 14,8 juta saham dengan nilai rata-rata RP 46 milyar dan frekwensi rata-rata 1606 kali, maka sejak tanggal 22 mei 1995 hingga akhir agustus 1995 rata-rata volume perdagangan saham harian meningkat menjadi 18

juta saham dengan nilai rata-rata RP 58 milyar dan frekuensi rat-rat 2268 kali.

3.3 Variabel penelitian.

Variabel-variabel makro dalam penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel bebas (X)

Keempat Variabel bebas yang mempengaruhi indeks harga saham
Yaitu :

1. Inflasi (X1).

inflasi merupakan keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam atau absolut yang berlangsung terus menerus dalam jangka waktu yang cukup lama sehingga nilai uang ikut turun pula. Hal ini menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat yang dapat berakibat menurunnya tingkat laba suatu perusahaan. Penurunan laba suatu perusahaan tentu akan mengakibatkan turunnya minat investor.

b. Indeks harga saham gabungan (X2)

Variabel ini merupakan informasi yang dapat dijadikan pedoman para investor dalam melakukan kegiatan di pasar modal, hal ini disebabkan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang merupakan informasi yang dapat menggambarkan keadaan di pasar modal. Dimana merupakan indikator yang mencerminkan pergerakan harga saham, keadaan sosial dan politik di Indonesia.

c. Kurs US \$ (X3).

Merupakan variabel bebas karena kurs ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kenaikan nilai tukar mata uang tersebut terhadap indeks harga saham sektor keuangan, kenaikan nilai tukar mata uang asing membuat investor lebih tertarik bermain di pasar modal, karena tingkat keuntungan yang dijanjikan lebih besar.

d. Tingkat bunga deposito. (X4)

Deposito bagi investor merupakan alternatif investasi yang mempunyai resiko lebih kecil dibandingkan dengan saham. Tingkat bunga mengakibatkan keseimbangan antara jumlah tabungan dan investasi.

2. Variabel Tergantung (Y).

Variabel tergantung dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham pada sektor perdagangan dan jasa investasi dengan periode tahun 2001, 2002 dan berakhir pada tahun 2003.

3.4 Definisi Operasional Variabel.

1. Variabel bebas (X).

Keempat Variabel bebas yang mempengaruhi indeks harga saham Yaitu :

a. Inflasi (X_1).

Dalam menentukan Tingkat inflasi melalui Presentase Perubahan IHK sebagai berikut:

$$IRn = \frac{IHK_n}{IHK_{(n-1)}} \cdot 100\% - 100\%$$

Dimana :

I_{r_n} = Angka inflasi (%) bulan n

IHK_n = Indeks umum IHK gabungan 17 kota bulan ke n

$IHK_{(n-1)}$ = Indeks umum IHK gabungan 17 kota bulan ke (n-1)

4) Indeks Harga Saham Gabungan (X_2)

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \cdot 100\%$$

Dimana :

$\sum H_t$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$ = Total harga semua saham pada waktu dasar

5) Kurs US \$ (X_3).

Merupakan variabel bebas karena kurs ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kenaikan nilai tukar mata uang tersebut terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi, mata uang yang akan dijadikan bahan penelitian ini adalah mata uang Dollar AS.

d. Tingkat bunga deposito (X_4)

Deposito bagi investor merupakan alternatif investasi yang mempunyai resiko lebih kecil dibandingkan dengan saham. Tingkat bunga mengakibatkan keseimbangan antara jumlah tabungan dan investasi. Tingkat bunga deposito dalam penelitian ini adalah presentase tingkat bunga deposito dari bank umum pemerintah yang berjangka satu bulan.

2. Variabel Tergantung (Y)

Variabel tergantung dalam hal ini adalah indeks harga saham, yaitu Indeks harga saham pada sektor perdagangan dan jasa investasi, yang dimulai dari tahun 2001 Sampai dengan tahun 2003.

3.5 Data dan Teknik Pengumpulan Data.

3.5.1 Jenis Data.

Jenis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Data umum.

Yaitu mengenai sejarah perkembangan dan gambaran umum bursa efek jakarta.

b. Data khusus.

Yaitu data mengenai inflasi, indeks haarga saham gabungan, kurs US \$, tingkat bunga deposito dan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi yang tercatat di Bursa efek jakarta.

3.5.2 Teknik Pengumpulan Data.

Data yang dikumpulkan sebagian besar merupakan data sekunder. Yang dimaksud dengan data sekunder adalah data yang diperoleh tidak secara langsung dari sumber pertama melainkan melalui sumber atau pihak kedua dan seterusnya atau melalui buku, majalah, referensi, keterangan-keterangan atau publikasi lainnya..

Semua data diambil dari pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Islam Indonesia.

Untuk memperoleh dan melengkapi teori-teori yang berkenaan dengan landasan teori dan pemecahan masalah serta hipotesis, maka dilakukan penelitian dengan mempelajari buku-buku ilmiah dan literature yang berhubungan dengan penelitian atau melalui studi kepustakaan.

3.6 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek, subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang sektor keuangan, dimana perusahaan-perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Jakarta .

Menurut Sugiyono (2003:73) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam hal ini sampel yang digunakan adalah keseluruhan dari jumlah populasi yang akan diteliti

3.6 Teknik Analisis Data

1. Model Regresi Linier Berganda

Penelitian ini meliputi 4 variabel bebas yaitu : inflasi, indeks harga saham gabungan, kurs US \$ dan tingkat bunga deposito, dan satu

variabel terikat yaitu indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi. Analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis kualitatif dan kuantitatif. Analisis kualitatif digunakan argumen yang ada, sedangkan untuk analisis kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Bentuk umum persamaan regresi linier berganda dengan 4 variabel bebas adalah (Sritua Arief, 1993: 11)

$$Y = b_0 + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + b_3 \cdot X_3 + b_4 \cdot X_4 + e$$

Dimana:

Y : Indeks Harga Saham Sektor perdagangan, jasa dan investasi.

X_1 : Inflasi

X_2 : IHSG

X_3 : Nilai Tukar/ kurs US \$

X_4 : Tingkat Bunga Deposito

b_0 : Bilangan konstan yang merupakan nilai Y jika $X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$

b_1 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X_1 naik satu nilai serta X_2, X_3, X_4 dianggap konstan.

b_2 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X_2 naik satu nilai serta X_1, X_3, X_4 dianggap konstan.

b_3 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X_3 naik satu nilai serta X_1, X_2, X_4 dianggap konstan.

b_4 : Koefisien regresi untuk mengetahui besarnya kenaikan jika X_4 naik satu nilai serta X_1, X_2, X_3 dianggap konstan.

e : Faktor kesalahan atau gangguan stokhastik

Untuk memperoleh b_0, b_1, b_2, b_3, b_4 digunakan rumus dari program SPSS.

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji F (simultan) dilakukan untuk mengetahui variabel bebas (X) secara bersama – sama berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Dalam pengujian ini F_{hitung} dibandingkan dengan F_{tabel} pada derajat signifikan 5%, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_a ditolak dimana apabila hasil yang diperoleh $F_{hitung} > F_{tabel}$, H_a diterima. Untuk menguji ketergantungan regresi linier berganda maka dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan rumus (Sritua Arief, 1993 : 10) :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(n - k) / (1 - R^2)}$$

R^2 = Koefisien Determinasi (*R Square*)

k = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel

Dengan menggunakan tabel koefisien distribusi yang menggunakan *level of significant* yaitu 0,05 dan $df = N-k$ maka kesimpulan diperoleh :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya variabel bebas (X) secara serentak tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (Y).

2. H_0 ditolak dan H_a diterima bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya variabel bebas secara serentak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).

Dari pengujian serempak ini sekaligus dapat diketahui besarnya pengaruh variabel – variabel tersebut secara bersama – sama dengan melihat koefisien determinasi (R^2). Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{JK(R_{eg})}{\sum_i y^2}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien Determinasi = Besarnya pengaruh variabel X_1 , X_2 , X_3 , X_4 secara bersama – sama terhadap variabel Y.

$JK(R_{eg})$ = Jumlah Kuadrat Regresi (*Regression Sum of Squares* atau *Explained Sum of Squares* – ESS).

$$= b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + b_3 \sum x_3 y + b_4 \sum x_4 y$$

$$JK(S) = \sum y^2 (R_{eg})$$

Untuk menghitung Jk (S), terlebih dahulu menghitung $\sum y^2$ atau JK (TD) yaitu Jumlah Kuadrat Total Dikorelasi.

$\sum y^2 = \text{JK (TD)} = \text{Jumlah Kuadrat Total Dikorelasi (Total Sum of Squares = TSS)}$.

$$= \sum y^2 - \frac{(\sum Y)^2}{n}$$

$$\sum x_1 y = \sum X_1 Y - \frac{(\sum X_1)(\sum Y)}{n}$$

Dari hasil determinasi R^2 dapat diketahui derajat ketepatan dari analisis regresi linier berganda. R^2 menunjukkan besarnya variasi sumbangan seluruh variabel bebas dan variabel terikat. Interpretasi terhadap hasil koefisien determinasi (R^2) berarti :

1. Jika nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati satu berarti variabel terikat dapat dijelaskan secara linier oleh variabel terikat. Jadi semakin tepat model regresi yang dipakai sebagai peramalan, karena total variasi dapat menjelaskan variabel terikat.
2. Jika nilai koefisien determinasi (R^2) semakin mendekati nol berarti sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat semakin kecil. Secara umum dapat dikatakan bahwa besarnya koefisien determinasi (R^2) berada diantara nol dan satu atau $0 < R^2 < 1$.

b. Uji T

Untuk mengetahui pengaruh masing – masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) secara parsial digunakan uji t. Pengujian ini

dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} pada derajat signifikan 5% dan jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti hipotesis yang diajukan dapat diterima.

Dengan menggunakan tabel koefisien distribusi yang menggunakan *level of significant* tertentu yaitu 0,05 dan $df = N - k$ maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut :

1. $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima, H_a ditolak artinya variabel bebas (X) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
2. $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak, H_a diterima artinya variabel bebas (X) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengumpulan Data

Analisis dalam penelitian ini meliputi variabel makro yang mempengaruhi indeks harga saham. Baik analisis secara kualitatif maupun analisis secara kuantitatif. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), laporan bulanan BI dan Jakarta Stock Exchange.

Analisis yang dilakukan meliputi pengaruh dan hubungan antara keempat variabel bebas yaitu tingkat bunga deposito, inflasi, kurs US \$ dan IHSG dengan variabel terikat yaitu indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Data dimulai dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003. Data-data tersebut sebagian diolah lagi oleh peneliti, secara rinci dapat diurutkan sebagai berikut:

a. Inflasi

Inflasi dalam penelitian ini adalah inflasi bulanan (dalam satuan %) data ini diperoleh dari laporan yang dikeluarkan oleh BPS dan dinotasikan sebagai (X_1). Data tersebut dapat dilihat pada tabel IV. 1

Tabel 4. 1
Inflasi
(dalam satuan %)

No	Bulan	2001	2002	2003
1.	Januari	0.33	1.99	0.80
2.	Februari	0.87	1.50	0.20
3.	Maret	0.89	-0.02	-0.23
4.	April	0.46	-0.24	0.15
5.	Mei	1.13	0.80	0.21
6.	Juni	1.67	0.36	0.09
7.	Juli	2.12	0.82	0.03
8.	Agustus	-0.21	0.29	0.84
9.	September	0.64	0.53	0.26
10.	Oktober	0.68	0.54	0.55
11.	Nopember	1.71	1.85	1.01
12.	Desember	1.62	1.20	0.94

Sumber : Badan pusat statistik (BPS) tahun 2001, 2002, 2003

b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan dalam penelitian ini adalah IHSG bulanan dari saham perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data ini diperoleh dari Jakarta Stock Exchange 3 tahun Quarter 2001, 2002, 2003 yang dikeluarkan oleh BEJ dan dinotasikan sebagai (X_2), data tersebut dapat dilihat pada tabel IV. 2

Tabel 4. 2
IHSG
(dalam satuan %)

No	Bulan	2001	2002	2003
1.	Januari	8.749	8.260	6.258
2.	Februari	8.804	8.290	6.432
3.	Maret	7.833	8.811	6.413
4.	April	7.364	9.768	7.264
5.	Mei	8.343	9.708	7.972
6.	Juni	8.996	9.236	8.144
7.	Juli	9.128	8.480	8.185
8.	Agustus	8.953	8.115	8.534
9.	September	8.068	7.669	9.630
10.	Oktober	7.888	6.750	10.079
11.	Nopember	7.817	7.141	9.942

c. Kurs Valuta Asing (US \$)

Kurs Valuta Asing (US \$) dalam penelitian ini bulanan kurs US \$ terhadap mata uang Indonesia (dalam ribuan rupiah) yang berlaku di Bank Indonesia (BI), data ini diperoleh dari buku statistik ekonomi – keuangan Indonesia yang dikeluarkan oleh BI yang dirotasikan sebagai (X_3). Data dapat dilihat pada tabel IV. 3

Tabel 4. 3
Kurs US \$
(dalam satuan %)

No	Bulan	2001	2002	2003
1.	Januari	7.671	9.286	8.630
2.	Februari	7.984	9.168	8.658
3.	Maret	8.442	8.688	8.661
4.	April	9.477	8.383	8.434
5.	Mei	8.977	7.905	8.049
6.	Juni	9.287	7.855	8.055
7.	Juli	7.732	8.196	8.269
8.	Agustus	7.196	7.979	8.298
9.	September	7.854	8.112	8.156
10.	Oktober	8.471	8.308	8.259
11.	Nopember	8.467	8.077	8.300
12.	Desember	8.442	8.044	8.230

Sumber: Bank Indonesia (BI) "statistik ekonomi-keuangan Indonesia".

d. Suku Bunga Deposito(X_4)

Suku bunga deposito dalam penelitian ini adalah data bulanan (dalam satuan %) yang berlaku di Bank Umum pemerintah. Data ini diperoleh dari buku statistik ekonomi – keuangan Indonesia yang dikeluarkan oleh BI yang dirotasikan sebagai (X_4). Data dapat dilihat pada tabel IV. 4.

Tabel 4. 4
Tingkat Bunga Deposito
(dalam satuan %)

No	Bulan	2001	2002	2003
1.	Januari	15.190	17.880	18.000
2.	Februari	15.500	17.880	18.000
3.	Maret	15.390	20.000	18.000
4.	April	15.390	17.880	18.000
5.	Mei	16.500	20.000	18.000
6.	Juni	16.000	16.250	28.000
7.	Juli	16.000	15.500	18.000
8.	Agustus	17.350	14.500	18.000
9.	September	17.350	13.250	18.000
10.	Oktober	17.720	14.860	18.000
11.	Nopember	18.000	14.000	18.000
12.	Desember	17.000	13.750	18.000

Sumber: Statistik ekonomi – keuangan Indonesia (BI).

e. Indeks Harga Saham (IHS)

Indeks harga saham dalam penelitian adalah data bulanan dari saham perusahaan yang tergabung dalam sektor perdagangan, jasa dan investas dan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data ini diperoleh dari Jakarta Stock Exchange tahun 2001 sampai dengan tahun 2003 yang dikeluarkan oleh BEJ dan dinotasikan sebagai (Y). Data tersebut dapat dilihat pada tabel IV. 5.

Tabel 4. 5
Indeks Harga Saham
(dalam satuan %)

No	Bulan	2001	2002	2003
1.	Januari	9.048	8.243	6.890
2.	Februari	8.450	8.183	6.769
3.	Maret	7.906	8.352	6.769
4.	April	7.063	9.933	7.526
5.	Mei	7.841	9.755	7.962
6.	Juni	9.180	9.756	8.317
7.	Juli	9.523	8.883	8.478
8.	Agustus	8.976	8.241	8.763
9.	September	7.924	7.674	9.526
10.	Oktober	7.963	6.740	9.699
11.	Nopember	8.086	6.861	9.185
12.	Desember	8.040	7.383	10.115

Sumber: Jakarta stock exchange (jsx) tahun 2001, 2002, 2003.

4.2 Pembahasan.

A. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan digunakan analisis regresi berganda adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel makro terhadap variabel terikat yaitu indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Persamaan Regresi (lampiran 2) adalah sebagai berikut :

$$Y = 2,635 - 0,07307 X_1 + 0,823 X_2 - 0,181 X_3 + 0,02032 X_4$$

Dari perhitungan statistik dengan menggunakan program SPSS dapat diketahui:

Y : Indeks Harga Saham sektor perdagangan, jasa dan investasi

X₁ : Inflasi

X_2 : Indeks Harga Saham Gabungan

X_3 : Kurs US S

X_4 : Suku Bunga Deposito

b_0 : 2,635

b_1 : -0,07307

b_2 : 0.823

b_3 : -0,181

b_4 : 0.02032

μ : Faktor Kesalahan atau gangguan stokastik

sehingga dapat diketahui bahwa:

1. Angka koefisien b_0 .

Angka koefisien $b_0=2,635$, angka ini menunjukkan bahwa nilai Y yang diperoleh apabila diasumsikan nilai X_1, X_2, X_3, X_4 bernilai nol atau kosong. Jadi, nilai koefisien terhadap variabel Y adalah sebesar 2.635.

2. Variabel Inflasi (X_1)

Mempunyai angka koefisien sebesar $b_1=-0,07307$. Angka ini menunjukkan bahwa setiap tambahan satu nilai X_1 akan mengakibatkan penurunan terhadap nilai Y sebesar 0,07307 dan hubungannya adalah negatif.

3. Variabel IHSG (X_2)

Mempunyai angka koefisien $b_2 = 0.823$. Angka ini menunjukkan bahwa setiap tambahan satu nilai dari X_2 akan

berakibat kenaikan terhadap Y yaitu indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sebesar 0.823. dan hubungannya adalah positif.

4. Variabel Kurs US \$ (X_3).

Mempunyai angka koefisien b_3 sebesar -0.181 . Angka ini menunjukkan bahwa setiap tambahan satu nilai X_3 akan berakibat penurunan terhadap nilai Y sebesar 0,181. Dan hubungannya adalah negatif

5. Variabel Suku Bunga Deposito (X_4)

Mempunyai angka koefisien sebesar $b_4 = 0.02032$. Angka ini menunjukkan bahwa setiap tambahan satu nilai dari X_4 akan berakibat kenaikan terhadap nilai Y sebesar 0,02032. Dan hubungannya adalah positif.

2. Uji Hipotesis

Untuk mempertegas hasil yang diperoleh, maka dapat dilakukan pengujian regresi berganda dengan uji F dan uji t.

a. Uji F.

adalah pengujian koefisien regresi secara serempak yang dilakukan dengan maksud untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama. Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan menggunakan taraf keyakinan (α) 5%.

1. H_0 : secara serentak variabel bebas yaitu inflasi, IHSG, kurs US \$ dan suku bunga deposito tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat yaitu indeks harga saham.

H_a : secara serentak variabel bebas yaitu inflasi, IHSG, kurs US \$ dan suku bunga deposito memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat yaitu indeks harga saham.

2. Ketentuan

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ (tingkat signifikan 0.05) maka H_0 ditolak

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ (tingkat signifikan 0.05) maka H_0 diterima.

3. Tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ maka $F_{tabel} (5\% : 4 : 31) = 2,67$

4. Keputusan

Atas dasar analisis dengan F_{hitung} sebesar 73,618 maka didapat

$F_{hitung} (73,618) > F_{tabel} (2,67)$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

5. Kesimpulan

- a. 4 Variabel bebas di atas yaitu inflasi, IHSG, kurs US \$ dan suku bunga deposito secara serempak berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi.
- b. Dengan probabilitas $0,00 < 0,05$ berarti secara serentak variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y) yaitu indeks harga saham.
- c. Besar pengaruh variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai Koefisien

Determinasi (R^2), dimana R Square (R^2) sebesar (0,905) atau 90,5 %. Hal ini berarti secara bersama-sama X_1 , X_2 , X_3 , X_4 berpengaruh secara signifikan terhadap Y sebesar 90,5%, sedangkan sisanya 9,5% adalah pengaruh variabel lain diluar model.

B. Uji t

Uji t dimaksudkan untuk membuktikan ada atau tidaknya pengaruh secara parsial atau masing-masing antara variabel makro terdiri dari inflasi, IHSG, kurs US \$ dan suku bunga deposito Terhadap indeks harga saham sebagai variabel terikat. Hal ini dilakukan dengan membandingkan besarnya nilai t_{hitung} terhadap t_{tabel} . Pengujian secara parsial dengan tingkat keyakinan 5% pada koefisien variabel bebas adalah sebagai berikut :

1. Uji t parsial untuk Inflasi (X_1)

- a. $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima H_a ditolak artinya variabel bebas (X) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- b. $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak H_a diterima artinya variabel bebas (X) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- c. Tingkat signifikan 5% dan $df = n-k=35$ maka $t_{tabel} = 2,03$.
dengan $t_{hitung} = -0,078$.
- f. Keputusan.

Atas dasar analisis di atas maka didapat $t_{hitung} (-0,078) < t_{tabel} (2,03)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

g. Kesimpulan

1. Variabel inflasi (X_1) secara parsial atau individu tidak mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham.
2. Besarnya hubungan antara inflasi dengan indeks harga saham dapat dilihat dari angka koefisien korelasi parsial sebesar $-0,014$.
3. Artinya 14% perubahan yang terjadi pada indeks harga saham dipengaruhi oleh inflasi dengan arah negatif.

2. Uji t parsial untuk IHSG (X_2)

- a. $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima H_a ditolak artinya variabel bebas (X) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- b. $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak H_a diterima artinya variabel bebas (X) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- c. Tingkat signifikan 5% dan $df = 35$ maka $t_{tabel} = 2,03$.
dengan $t_{hitung} = 15,386$.
- d. Keputusan.

Atas dasar analisis dengan menggunakan SPSS di atas maka didapat $t_{hitung} (15,386) > t_{tabel} (2,03)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

e. Kesimpulan

1. Variabel indeks harga saham gabungan (X_2) secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap IHS sektor perdagangan dan jasa investasi..
2. Besarnya hubungan IHSG dengan IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi dilihat dari angka koefisien korelasi parsial adalah sebesar 0,940.
3. Artinya 94% perubahan yang terjadi pada IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi dipengaruhi oleh IHSG.

3. Uji t parsial untuk Kurs US \$(X_3)

- a. $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima H_a ditolak artinya variabel bebas (X) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- b. $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak H_a diterima artinya variabel bebas (X) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- c. Tingkat signifikan 5% dan $df = 35$ maka $t_{tabel} = 2,03$.
dengan $t_{hitung} = -1,457$.
- d. Keputusan.

Atas dasar analisis dengan menggunakan SPSS di atas maka didapat $t_{hitung} (-1,457) < t_{tabel} (2,03)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

- e. kesimpulan

1. Variabel kurs US \$ (X_3) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham sebagai variabel terikat.
2. Besarnya hubungan antara variabel kurs US \$ dengan indeks harga saham dapat dilihat dari angka koefisien korelasi parsial sebesar -0,253.
3. Artinya 25,3% perubahan yang terjadi pada indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi dipengaruhi kurs US \$.

4. Uji t parsial untuk Suku bunga deposito (X_4)

- a. $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_0 diterima H_a ditolak artinya variabel bebas (X) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- b. $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 ditolak H_a diterima artinya variabel bebas (X) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Y).
- c. Tingkat signifikan 5% dan $df = 35$ maka $t_{tabel} = 2,03$.
dengan $t_{hitung} = 0,859$.
- d. Keputusan.

Atas dasar analisis dengan menggunakan SPSS di atas maka didapat $t_{hitung} (0,859) < t_{tabel} (2,03)$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

- d. Kesimpulan.

1. Variabel Suku bunga deposito (X_4) secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.
2. Besarnya hubungan variabel suku bunga deposito dengan IHS dapat dilihat dari angka koefisien korelasi parsial yaitu sebesar 0,153.
3. Artinya 15,3% perubahan yang terjadi pada indeks harga saham dipengaruhi oleh suku bunga deposito.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan tentang pengaruh variabel makro terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi maka dapat disimpulkan bahwa :

- a. Uji signifikansi dari persamaan regresi berganda dengan menggunakan uji F statistik diperoleh hasil bahwa secara serentak variabel makro mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi. Hal tersebut dibuktikan dengan diterimanya H_a dan ditolaknya H_0 dengan ($5\%: F_{hitung} (73,618) > F_{tabel} (2,678)$). Dengan persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 2,635 - 0,07307 X_1 + 0,823 X_2 - 0,181 X_3 + 0,02032 X_4$$

- b. Terhadap perubahan indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi, ke 4 variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan sebesar 90,5% sedangkan sisanya sebesar 9,5% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel lain di luar model.
- c. Uji signifikansi secara parsial atau individu dengan menggunakan uji T, masing-masing pengaruhnya dapat dilihat sebagai berikut:
 1. Nilai t untuk inflasi sebesar $-0,078$ diartikan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi dengan arah negatif. Dimana 1,4% menunjukkan besarnya

pengaruh yang terjadi pada IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi dipengaruhi oleh inflasi.

2. Nilai t untuk IHSG sebesar 15,386 berarti ada pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi dengan arah positif. Dengan angka koefisien korelasi parsial sebesar 0,940 menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi dipengaruhi oleh IHSG sebesar 94%. Hal ini dikarenakan IHSG sebagai salah satu indikator kecenderungan reaksi pasar terhadap setiap sesi perdagangan saham di pasar modal yang mempunyai keterkaitan dimana IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi merupakan bagian dari IHSG. Hal ini menimbulkan kecenderungan pasar untuk bergerak positif ataupun negatif terhadap indeks harga saham sektor perdagangan dan jasa investasi. Naik turunnya IHSG menjadi faktor pertimbangan para investor dalam menentukan kebijakan investasinya. Dampak yang timbul dari keadaan ini adalah turunnya IHS sektor perdagangan dan jasa investasi sebagai akibat turunnya indeks harga saham gabungan (IHSG).

3. Nilai t untuk kurs US \$ sebesar $-1,457$ berarti bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap IHS sektor perdagangan dan jasa investasi dengan arah negatif. Angka koefisien korelasi parsial sebesar 25,3% menunjukkan bahwa besarnya perubahan yang terjadi pada IHS sektor perdagangan dan jasa investasi dipengaruhi oleh kurs US \$.

5. Nilai t untuk suku bunga deposito sebesar 0,859 berarti tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap IHS sektor perdagangan dan jasa investasi dengan arah positif. Angka koefisien korelasi sebesar 15,3% menunjukkan besaran yang terjadi pada IHS sektor perdagangan, jasa dan investasi oleh suku bunga deposito.

5.2 Saran.

Dari hasil penelitian diketahui bahwa secara serentak variabel makro mempunyai pengaruh terhadap perubahan IHS sektor perdagangan dan jasa investasi, sehingga para investor sebagai pelaku pasar modal sebaiknya dapat mempertimbangkan faktor-faktor tersebut sebagai salah satu analisa dalam pengambilan keputusan investasi. Namun faktor-faktor diluar model juga mempunyai pengaruh terhadap IHS sektor perdagangan dan jasa investasi.

Sehingga diharapkan para investor dapat mempertimbangkan informasi-informasi lain, misalnya informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan penerbit saham (emiten), pengaruh nilai tukar rupiah terhadap kurs valuta asing selain US \$ maupun informasi lain mengenai kondisi bursa di kawasan regional dan bursa dunia lainnya.

Selain itu, para investor juga mempertimbangkan investasinya dengan melakukan analisa-analisa, baik dengan analisa fundamental dan analisa teknikal untuk mengambil keputusan investasi yang dinilai memiliki resiko yang rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, 1995, "*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*", Edisi Keempat, Yogyakarta : BPFE – UGM.
- Boediono, 1998, "*Ekonomi Makro*", Edisi Keempat. Jilid Pertama, Jakarta : Erlangga.
- Jef Madura, "*Management Keuangan Internasional*". Edisi Kedua, Yogyakarta : BPFE – UGM.
- Jogiyanto, 2000, "*Teori Portofolio dan Analisa Investasi*", Edisi Kedua, Yogyakarta : BPFE – UGM.
- Koetin, E.A, 1983, "*Analisa Pasar Modal*", Jakarta : Pustaka Sinar Harapan.
- Lilik Rachmawati, 2003, "*Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Tekstil Yang Terdaftar di BEJ*", Skripsi Program Strata Satu, Universitas Pembangunan Nasional "VETERAN" Yogyakarta.
- Mamduh, M.H, 2003/ 2004, "*Manajemen Keuangan Internasional*", Yogyakarta : UGM.
- Pandji Anorogo, 2001, "*Pengantar Pasar Modal*", Edisi revisi, Jakarta : Rineka Cipta.
- Sadono Sukarno, 2000, "*Makro Ekonomi Modern Perkembangan Pemikiran dan Klasik Hingga Keynesian Baru*", Jakarta : PT. Raya Grafindo Persada.
- Suad Husnan, 1998, "*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*", Edisi Ketiga, Yogyakarta : UPP – AMP YKPN.

- Sudarsono, 1991, "*Pengantar Ekonomi Makro*", Cetakan Pertama, Rineka Cipta
- Sugiyono, 2003, "*Metode Penelitian Bisnis*", Bandung : CV Alfa Beta.
- Suseno, T.W, 1990, "*Indikator Ekonomi*", Yogyakarta : Kanisius.
- Sritua Arif, 1993, "*Metodologi Penelitian Ekonomi*". Edisi Ketiga, Yogyakarta :
Universitas Indonesia (UI – Press).
- Tri Setyo Nugroho, "*Analisa Pengaruh Variabel Makro Terhadap IHS LQ 45*",
Skripsi Program Strata Satu, Universitas Pembangunan Nasional
"VETERAN" Yogyakarta, Tidak dipublikasikan.

LAMPIRAN

Lampiran I

Data Induk Penelitian

bulan	x1		x2(%)		x3	x4	Y	
1	0.33	425.614	8.749	9450	7.671	15.190	125.226	9.048
2	0.87	428.303	8.804	9835	7.984	15.500	116.958	8.45
3	0.89	381.050	7.833	10400	8.442	15.390	109.424	7.906
4	0.46	358.232	7.364	11675	9.477	15.390	97.758	7.063
5	1.13	405.863	8.343	11058	8.977	16.500	108.521	7.841
6	1.67	437.620	8.996	11440	9.287	16.000	127.056	9.18
7	2.12	444.081	9.128	9525	7.732	16.000	131.799	9.523
8	-0.21	435.552	8.953	8865	7.196	17.350	124.239	8.976
9	0.64	392.479	8.068	9675	7.854	17.350	109.68	7.924
10	0.68	383.735	7.888	10435	8.471	17.720	110.215	7.963
11	1.71	380.308	7.817	10430	8.467	18.000	111.912	8.068
12	1.62	392.036	8.059	10400	8.442	17.000	111.283	8.040
Σ		4.864.873		123188			1384.071	
1	1.99	451.636	8.26	10.320	9.286	17.880	120.125	8.242
2	1.5	453.246	8.29	10189	9.168	17.880	119.267	8.183
3	-0.02	481.775	8.811	9655	8.688	20.000	121.73	8.352
4	-0.24	534.062	9.768	9316	8.383	17.880	144.772	9.933
5	0.8	530.790	9.708	8785	7.905	20.000	142.179	9.755
6	0.36	505.009	9.236	8730	7.855	16.250	142.192	9.756
7	0.82	463.669	8.48	9108	8.196	15.500	129.472	8.883
8	0.29	443.674	8.115	8867	7.979	14.500	120.112	8.241
9	0.53	419.307	7.669	9015	8.112	13.250	111.846	7.674
10	0.54	369.044	6.75	9233	8.308	14.860	98.236	6.74
11	1.85	390.425	7.141	8976	8.077	14.000	100.000	6.861
12	1.2	424.945	7.772	8940	8.044	13.750	107.614	7.383
Σ		5.467.582		111134			1457.545	
1	0.8	388.443	6.258	8876	8.630	18.000	96.792	6.890
2	0.2	399.220	6.432	8905	8.658	18.000	95.093	6.769
3	-0.23	398.004	6.413	8908	8.661	18.000	95.093	6.769
4	0.15	450.861	7.264	8675	8.434	18.000	105.729	7.526
5	0.21	494.776	7.972	8279	8.049	18.000	111.855	7.962
6	0.09	505.499	8.144	8285	8.055	28.000	116.839	8.317
7	0.03	507.985	8.185	8505	8.269	13.000	119.104	8.478
8	0.84	529.675	8.534	8535	8.298	18.000	123.112	8.763
9	0.36	597.675	9.63	8389	8.156	18.000	133.820	9.526
10	0.55	625.546	10.079	8495	8.259	18.000	136.261	9.699
11	1.01	617.084	9.942	8537	8.300	18.000	129.032	9.185
12	0.94	691.895	11.148	8465	8.230	18.000	142.102	10.115
Σ		6.206.663		102854			1404.832	

Sumber : olahan peneliti

Lampiran II

Regression

	Mean	Std. Deviation	N
Indek Harga Saham (IHS)	8.33339	.98141	36
Inflasi	.73556	.64356	36
Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)	8.33342	1.09051	36
Nilai tukar / Kurs US\$	8.33333	.48254	36
Tingkat Bunga Deposito	17.19833	2.46633	36

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables entered	Variables Removed	Method
1	Tingkat bunga deposito, Nilai tukar/Kurs US\$, Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) _a , Inflasi		Enter

- a. All requested variables entered
- b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham (IHS)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R square	Std. Error of the Estimate
1	.951 ^a	.905	.892	.32183

Model Summary^b

Model	Change Statistic					Durbin – Watson
	R. Square Change	F. Change	df1	df2	Sig. F. Change	
1	.905	73.618	4	31	.000	1.317

- a. Predictor: (Constant), Tingkat Bunga Deposito, Nilai Tukar / Kurs US\$, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), inflasi
b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham (IHS).

ANOVA^b

Model		Sum of square	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	30.500	4	7.625	73.618	.000 ^a
	Residual	3.211	31	104		
	Total	33.711	35			

- a. Predictor: (Constant), Tingkat Bunga Deposito, Nilai Tukar / Kurs US\$, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), inflasi
b. Dependent Variable: Indeks Harga Saham (IHS).

Coefficients^a

Model		Unstandarized Coefficients	Standardized Coefficients			
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.635	1.212		2.175	.037
	Inflasi	-7.307E-03	.094	-.005	-0.78	.938
	Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)	.823	.054	.915	15.386	.000
	Nilai Tukar Kurs US\$	-.181	.124	-.089	-1.457	.155
	Tingkat Bunga Deposito	2.032E.02	.024	.859	.859	.397

Coefficients^a

Model	Correlations			Colinearity statistics	
	Zero order	Partial	Part	Tolerance	VIF
2 (Constant)					
Inflasi	.008	-0.14	-.004	.817	1.224
Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)	.096	.940	.853	.869	1.151
Nilai Tukar Kurs US\$	-.331	-.253	-.081	.824	1.214
Tingkat Bunga Deposito	.190	.153	.048	.870	1.149

a. Dependent Variable: Indeks Harga Saham (IHS)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition index
1	1	4.598	1.000
	2	.375	3.501
	3	1.446E-02	17.832
	4	1.124E-02	20.226
	5	1.170E-03	62.684

TABEL F PADA α 5%

DF	1	2	3	4	5	DF	1	2	3	4	5
1	161.4462	199.4995	215.7067	224.5833	230.1604	66	3.9863	3.1359	2.7437	2.5108	2.3538
2	18.5128	19.0000	19.1642	19.2467	19.2963	67	3.9840	3.1338	2.7416	2.5087	2.3517
3	10.1280	9.5521	9.2766	9.1172	9.0134	68	3.9819	3.1317	2.7395	2.5066	2.3496
4	7.7086	6.9443	6.5914	6.3882	6.2561	69	3.9798	3.1296	2.7375	2.5046	2.3475
5	6.6079	5.7861	5.4094	5.1922	5.0503	70	3.9778	3.1277	2.7355	2.5027	2.3456
6	5.9874	5.1432	4.7571	4.5337	4.3874	71	3.9758	3.1258	2.7336	2.5008	2.3437
7	5.5915	4.7374	4.3468	4.1203	3.9715	72	3.9739	3.1239	2.7318	2.4989	2.3418
8	5.3176	4.4590	4.0662	3.8379	3.6875	73	3.9720	3.1221	2.7300	2.4971	2.3400
9	5.1174	4.2565	3.8625	3.6331	3.4817	74	3.9702	3.1203	2.7283	2.4954	2.3383
10	4.9646	4.1028	3.7083	3.4780	3.3258	75	3.9685	3.1186	2.7266	2.4937	2.3366
11	4.8443	3.9823	3.5874	3.3567	3.2039	76	3.9668	3.1170	2.7249	2.4921	2.3349
12	4.7472	3.8853	3.4903	3.2592	3.1059	77	3.9651	3.1154	2.7233	2.4904	2.3333
13	4.6672	3.8056	3.4105	3.1791	3.0254	78	3.9635	3.1138	2.7218	2.4889	2.3317
14	4.6001	3.7389	3.3439	3.1122	2.9582	79	3.9619	3.1123	2.7203	2.4874	2.3302
15	4.5431	3.6823	3.2874	3.0556	2.9013	80	3.9604	3.1108	2.7188	2.4859	2.3287
16	4.4940	3.6337	3.2389	3.0069	2.8524	81	3.9589	3.1093	2.7173	2.4844	2.3273
17	4.4513	3.5915	3.1968	2.9647	2.8100	82	3.9574	3.1079	2.7159	2.4830	2.3259
18	4.4139	3.5546	3.1599	2.9277	2.7729	83	3.9560	3.1065	2.7146	2.4817	2.3245
19	4.3808	3.5219	3.1274	2.8951	2.7401	84	3.9546	3.1052	2.7132	2.4803	2.3231
20	4.3513	3.4928	3.0984	2.8661	2.7109	85	3.9532	3.1038	2.7119	2.4790	2.3218
21	4.3248	3.4668	3.0725	2.8401	2.6848	86	3.9519	3.1026	2.7106	2.4777	2.3205
22	4.3009	3.4434	3.0491	2.8167	2.6613	87	3.9506	3.1013	2.7094	2.4765	2.3193
23	4.2793	3.4221	3.0280	2.7955	2.6400	88	3.9493	3.1001	2.7082	2.4753	2.3181
24	4.2597	3.4028	3.0088	2.7763	2.6207	89	3.9481	3.0989	2.7070	2.4741	2.3169
25	4.2417	3.3852	2.9912	2.7587	2.6030	90	3.9469	3.0977	2.7058	2.4729	2.3157
26	4.2252	3.3690	2.9752	2.7426	2.5868	91	3.9457	3.0966	2.7047	2.4718	2.3146
27	4.2100	3.3541	2.9603	2.7278	2.5719	92	3.9445	3.0954	2.7036	2.4707	2.3134
28	4.1960	3.3404	2.9467	2.7141	2.5581	93	3.9434	3.0943	2.7025	2.4696	2.3123
29	4.1830	3.3277	2.9340	2.7014	2.5454	94	3.9423	3.0933	2.7014	2.4685	2.3113
30	4.1709	3.3158	2.9223	2.6896	2.5336	95	3.9412	3.0922	2.7004	2.4675	2.3102
31	4.1596	3.3048	2.9113	2.6787	2.5225	96	3.9402	3.0912	2.6994	2.4665	2.3092
32	4.1491	3.2945	2.9011	2.6684	2.5123	97	3.9391	3.0902	2.6984	2.4655	2.3082
33	4.1393	3.2849	2.8916	2.6589	2.5026	98	3.9381	3.0892	2.6974	2.4645	2.3072
34	4.1300	3.2759	2.8826	2.6499	2.4936	99	3.9371	3.0882	2.6965	2.4636	2.3063
35	4.1213	3.2674	2.8742	2.6415	2.4851	100	3.9362	3.0873	2.6955	2.4626	2.3053
36	4.1132	3.2594	2.8663	2.6335	2.4772	101	3.9352	3.0864	2.6946	2.4617	2.3044
37	4.1055	3.2519	2.8588	2.6261	2.4696	102	3.9342	3.0855	2.6937	2.4608	2.3035
38	4.0982	3.2448	2.8517	2.6190	2.4625	103	3.9333	3.0846	2.6928	2.4599	2.3026
39	4.0913	3.2381	2.8451	2.6123	2.4558	104	3.9324	3.0837	2.6920	2.4591	2.3017
40	4.0847	3.2317	2.8387	2.6060	2.4495	105	3.9315	3.0828	2.6911	2.4582	2.3009
41	4.0785	3.2257	2.8327	2.6000	2.4434	106	3.9307	3.0820	2.6903	2.4574	2.3001
42	4.0727	3.2199	2.8271	2.5943	2.4377	107	3.9298	3.0812	2.6895	2.4566	2.2992
43	4.0670	3.2145	2.8216	2.5888	2.4322	108	3.9290	3.0804	2.6887	2.4558	2.2984
44	4.0617	3.2093	2.8165	2.5837	2.4270	109	3.9282	3.0796	2.6879	2.4550	2.2976
45	4.0566	3.2043	2.8115	2.5787	2.4221	110	3.9274	3.0788	2.6871	2.4542	2.2969
46	4.0517	3.1996	2.8068	2.5740	2.4174	111	3.9266	3.0781	2.6864	2.4535	2.2961
47	4.0471	3.1951	2.8024	2.5695	2.4128	112	3.9258	3.0773	2.6856	2.4527	2.2954
48	4.0426	3.1907	2.7981	2.5652	2.4085	113	3.9251	3.0766	2.6849	2.4520	2.2946
49	4.0384	3.1866	2.7940	2.5611	2.4044	114	3.9243	3.0759	2.6842	2.4513	2.2939
50	4.0343	3.1826	2.7900	2.5572	2.4004	115	3.9236	3.0751	2.6835	2.4506	2.2932
51	4.0304	3.1788	2.7862	2.5534	2.3966	116	3.9229	3.0744	2.6828	2.4499	2.2925
52	4.0266	3.1751	2.7826	2.5498	2.3930	117	3.9222	3.0738	2.6821	2.4492	2.2918
53	4.0230	3.1716	2.7791	2.5463	2.3894	118	3.9215	3.0731	2.6815	2.4485	2.2912
54	4.0195	3.1682	2.7758	2.5429	2.3861	119	3.9208	3.0724	2.6808	2.4479	2.2905
55	4.0162	3.1650	2.7725	2.5397	2.3828	120	3.9201	3.0718	2.6802	2.4472	2.2899
56	4.0130	3.1619	2.7694	2.5366	2.3797	121	3.9195	3.0711	2.6795	2.4466	2.2892
57	4.0099	3.1588	2.7664	2.5336	2.3767	122	3.9188	3.0705	2.6789	2.4460	2.2886
58	4.0069	3.1559	2.7636	2.5307	2.3738	123	3.9182	3.0699	2.6783	2.4454	2.2880
59	4.0040	3.1531	2.7608	2.5279	2.3710	124	3.9175	3.0693	2.6777	2.4448	2.2874
60	4.0012	3.1504	2.7581	2.5252	2.3683	125	3.9169	3.0687	2.6771	2.4442	2.2868
61	3.9985	3.1478	2.7555	2.5226	2.3657	126	3.9163	3.0681	2.6765	2.4436	2.2862
62	3.9959	3.1453	2.7530	2.5201	2.3631	127	3.9157	3.0675	2.6760	2.4430	2.2856
63	3.9934	3.1428	2.7505	2.5177	2.3607	128	3.9151	3.0670	2.6754	2.4425	2.2850
64	3.9909	3.1404	2.7482	2.5153	2.3583	129	3.9146	3.0664	2.6748	2.4419	2.2845
65	3.9886	3.1381	2.7459	2.5130	2.3560	130	3.9140	3.0658	2.6743	2.4414	2.2839

Sumber : Database Microsoft Excel

TABEL DISTRIBUSI - t

DF	α					DF	α				
	0.005	0.01	0.025	0.05	0.1		0.005	0.01	0.025	0.05	0.1
1	63.6559	25.4519	12.7062	6.3137	3.0777	66	2.6524	2.2937	1.9966	1.6683	1.2945
2	9.9250	6.2054	4.3027	2.9200	1.8856	67	2.6512	2.2929	1.9960	1.6679	1.2943
3	5.8408	4.1765	3.1824	2.3534	1.6377	68	2.6501	2.2921	1.9955	1.6676	1.2941
4	4.6041	3.4954	2.7765	2.1318	1.5332	69	2.6490	2.2914	1.9949	1.6672	1.2939
5	4.0321	3.1634	2.5706	2.0150	1.4759	70	2.6479	2.2906	1.9944	1.6669	1.2938
6	3.7074	2.9687	2.4469	1.9432	1.4398	71	2.6469	2.2899	1.9939	1.6666	1.2936
7	3.4995	2.8412	2.3646	1.8946	1.4149	72	2.6458	2.2892	1.9935	1.6663	1.2934
8	3.3554	2.7515	2.3060	1.8595	1.3968	73	2.6449	2.2886	1.9930	1.6660	1.2933
9	3.2498	2.6850	2.2622	1.8331	1.3830	74	2.6439	2.2879	1.9925	1.6657	1.2931
10	3.1693	2.6338	2.2281	1.8125	1.3722	75	2.6430	2.2873	1.9921	1.6654	1.2929
11	3.1058	2.5931	2.2010	1.7959	1.3634	76	2.6421	2.2867	1.9917	1.6652	1.2928
12	3.0545	2.5600	2.1788	1.7823	1.3562	77	2.6412	2.2861	1.9913	1.6649	1.2926
13	3.0123	2.5326	2.1604	1.7709	1.3502	78	2.6403	2.2855	1.9908	1.6646	1.2925
14	2.9768	2.5096	2.1448	1.7613	1.3450	79	2.6395	2.2849	1.9905	1.6644	1.2924
15	2.9467	2.4899	2.1315	1.7531	1.3406	80	2.6387	2.2844	1.9901	1.6641	1.2922
16	2.9208	2.4729	2.1199	1.7459	1.3368	81	2.6379	2.2838	1.9897	1.6639	1.2921
17	2.8982	2.4581	2.1098	1.7396	1.3334	82	2.6371	2.2833	1.9893	1.6636	1.2920
18	2.8784	2.4450	2.1009	1.7341	1.3304	83	2.6364	2.2828	1.9890	1.6634	1.2918
19	2.8609	2.4334	2.0930	1.7291	1.3277	84	2.6356	2.2823	1.9886	1.6632	1.2917
20	2.8453	2.4231	2.0860	1.7247	1.3253	85	2.6349	2.2818	1.9883	1.6630	1.2916
21	2.8314	2.4138	2.0796	1.7207	1.3232	86	2.6342	2.2813	1.9879	1.6628	1.2915
22	2.8188	2.4055	2.0739	1.7171	1.3212	87	2.6335	2.2809	1.9876	1.6626	1.2914
23	2.8073	2.3979	2.0687	1.7139	1.3195	88	2.6329	2.2804	1.9873	1.6624	1.2912
24	2.7970	2.3910	2.0639	1.7109	1.3178	89	2.6322	2.2800	1.9870	1.6622	1.2911
25	2.7874	2.3846	2.0595	1.7081	1.3163	90	2.6316	2.2795	1.9867	1.6620	1.2910
26	2.7787	2.3788	2.0555	1.7056	1.3150	91	2.6309	2.2791	1.9864	1.6618	1.2909
27	2.7707	2.3734	2.0518	1.7033	1.3137	92	2.6303	2.2787	1.9861	1.6616	1.2908
28	2.7633	2.3685	2.0484	1.7011	1.3125	93	2.6297	2.2783	1.9858	1.6614	1.2907
29	2.7564	2.3638	2.0452	1.6991	1.3114	94	2.6291	2.2779	1.9855	1.6612	1.2906
30	2.7500	2.3596	2.0423	1.6973	1.3104	95	2.6286	2.2775	1.9852	1.6611	1.2905
31	2.7440	2.3556	2.0395	1.6955	1.3095	96	2.6280	2.2771	1.9850	1.6609	1.2904
32	2.7385	2.3518	2.0369	1.6939	1.3086	97	2.6275	2.2767	1.9847	1.6607	1.2903
33	2.7333	2.3483	2.0345	1.6924	1.3077	98	2.6269	2.2764	1.9845	1.6606	1.2903
34	2.7284	2.3451	2.0322	1.6909	1.3070	99	2.6264	2.2760	1.9842	1.6604	1.2902
35	2.7238	2.3420	2.0301	1.6896	1.3062	100	2.6259	2.2757	1.9840	1.6602	1.2901
36	2.7195	2.3391	2.0281	1.6883	1.3055	101	2.6254	2.2753	1.9837	1.6601	1.2900
37	2.7154	2.3363	2.0262	1.6871	1.3049	102	2.6249	2.2750	1.9835	1.6599	1.2899
38	2.7116	2.3337	2.0244	1.6860	1.3042	103	2.6244	2.2746	1.9833	1.6598	1.2898
39	2.7079	2.3313	2.0227	1.6849	1.3036	104	2.6239	2.2743	1.9830	1.6596	1.2897
40	2.7045	2.3289	2.0211	1.6839	1.3031	105	2.6235	2.2740	1.9828	1.6595	1.2897
41	2.7012	2.3267	2.0195	1.6829	1.3025	106	2.6230	2.2737	1.9826	1.6594	1.2896
42	2.6981	2.3246	2.0181	1.6820	1.3020	107	2.6226	2.2734	1.9824	1.6592	1.2895
43	2.6951	2.3226	2.0167	1.6811	1.3016	108	2.6221	2.2731	1.9822	1.6591	1.2894
44	2.6923	2.3207	2.0154	1.6802	1.3011	109	2.6217	2.2728	1.9820	1.6590	1.2894
45	2.6896	2.3189	2.0141	1.6794	1.3007	110	2.6213	2.2725	1.9818	1.6588	1.2893
46	2.6870	2.3172	2.0129	1.6787	1.3002	111	2.6209	2.2722	1.9816	1.6587	1.2892
47	2.6846	2.3155	2.0117	1.6779	1.2998	112	2.6204	2.2719	1.9814	1.6586	1.2892
48	2.6822	2.3139	2.0106	1.6772	1.2994	113	2.6200	2.2717	1.9812	1.6584	1.2891
49	2.6800	2.3124	2.0096	1.6766	1.2991	114	2.6196	2.2714	1.9810	1.6583	1.2890
50	2.6778	2.3109	2.0086	1.6759	1.2987	115	2.6193	2.2711	1.9808	1.6582	1.2890
51	2.6757	2.3095	2.0076	1.6753	1.2984	116	2.6189	2.2709	1.9806	1.6581	1.2889
52	2.6737	2.3082	2.0066	1.6747	1.2980	117	2.6185	2.2706	1.9804	1.6580	1.2888
53	2.6718	2.3069	2.0057	1.6741	1.2977	118	2.6181	2.2704	1.9803	1.6579	1.2888
54	2.6700	2.3056	2.0049	1.6736	1.2974	119	2.6178	2.2701	1.9801	1.6578	1.2887
55	2.6682	2.3044	2.0040	1.6730	1.2971	120	2.6174	2.2699	1.9799	1.6576	1.2886
56	2.6665	2.3033	2.0032	1.6725	1.2969	121	2.6171	2.2696	1.9798	1.6575	1.2886
57	2.6649	2.3022	2.0025	1.6720	1.2966	122	2.6167	2.2694	1.9796	1.6574	1.2885
58	2.6633	2.3011	2.0017	1.6716	1.2963	123	2.6164	2.2692	1.9794	1.6573	1.2885
59	2.6618	2.3000	2.0010	1.6711	1.2961	124	2.6161	2.2689	1.9793	1.6572	1.2884
60	2.6603	2.2990	2.0003	1.6706	1.2958	125	2.6157	2.2687	1.9791	1.6571	1.2884
61	2.6589	2.2981	1.9996	1.6702	1.2956	126	2.6154	2.2685	1.9790	1.6570	1.2883
62	2.6575	2.2971	1.9990	1.6698	1.2954	127	2.6151	2.2683	1.9788	1.6569	1.2883
63	2.6561	2.2962	1.9983	1.6694	1.2951	128	2.6148	2.2681	1.9787	1.6568	1.2882
64	2.6549	2.2954	1.9977	1.6690	1.2949	129	2.6145	2.2679	1.9785	1.6568	1.2881
65	2.6536	2.2945	1.9971	1.6686	1.2947	130	2.6142	2.2677	1.9784	1.6567	1.2881

Sumber : Database Microsoft Excel